

KORELASI

Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi

Volume 2, 2021 | hlm. 213-229

ANALISIS KAUSALITAS INDEKS HARGA SAHAM GLOBAL DENGAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN

Fajri Rizky Arsyi^{1*}, Nurmatias², Sri Mulyantini³
fajririzky@upnvj.ac.id, nurmatias@upnvj.ac.id, srimulyantini@upnvj.ac.id

* Penulis Korespondensi

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah indeks DJIA di Amerika Serikat, SSEC di China dan N225 di Jepang berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data harga bulanan DJIA, SSEC, N225 dan IHSG selama periode Januari 2018 – Desember 2019. Metode analisis data yang digunakan adalah *Ordinary Least Square* (OLS) dengan bantuan program Eviews versi 10 dan tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian ini adalah (1) DJIA berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia, (2) SSEC berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia, (3) N225 berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia.

Kata Kunci: DJIA; SSEC; N225; IHSG.

Abstract

The study aims to analyze whether the DJIA in the United States, the SSEC in China and the N225 in Japan influenced the movement of the JCI in Indonesia. Sample used in this research are monthly price data of DJIA, SSEC, N225 and JCI during the period January 2018 – December 2019. The data analysis method used is Ordinary Least Square (OLS) with assistance of Eviews version 10 program and 5% significance level. The results of this study are (1) DJIA affects the movement of JCI in Indonesia, (2) SSEC affects the movement of JCI in Indonesia, (3) N225 affects the movement of JCI in Indonesia.

Keywords: DJIA; SSEC; N225; IHSG.

PENDAHULUAN

Investasi merupakan aktivitas menunda konsumsi masa kini untuk terlebih dahulu ditempatkan pada aset yang lebih produktif dengan tujuan untuk mendapatkan pertumbuhan nilai maupun bagi hasil atas aset di masa depan. Jenis-jenis instrumen investasi antara lain saham, emas, properti, reksa dana, asuransi dan lain-lain. Saham termasuk salah satu investasi yang paling likuid di antara instrumen-instrumen investasi yang lain. Maksud dari likuid itu sendiri adalah investor dapat membeli ataupun menjual saham miliknya dengan cepat karena antrian permintaan dan penawaran pada fraksi-fraksi harga selalu ada. Dalam berinvestasi pada saham, investor tentunya membutuhkan sebuah indikator yang dapat digunakan untuk menilai kondisi ekonomi maupun kondisi pasar saham dari suatu negara, serta sebagai indikator untuk memperkirakan pergerakan dari harga suatu saham di masa depan. Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) mayoritas investor, baik investor domestik maupun investor asing biasanya menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai indikator tersebut.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat diartikan sebagai ringkasan atas pengaruh simultan yang kompleks atas variabel-variabel yang memiliki pengaruh, terutama mengenai kejadian-kejadian ekonomi (Abdul, 2019 hlm.76). Pengertian IHSG lainnya adalah indeks saham utama BEI yang dipublikasikan tanggal 1 April 1983. Indeks saham ini meliputi pergerakan dari harga *common stock* (saham biasa) serta *preffered stock* (saham preferen) yang tercatat pada BEI (Yulianti & Purwohandoko, 2019). IHSG mencerminkan kondisi seluruh saham yang berfluktuasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) setelah mendapat pengaruh-pengaruh dari variabel makro ekonomi di Indonesia. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Setiawan & Mulyani (2020), salah satu faktor makroekonomi yang berpengaruh kepada pergerakan IHSG di Indonesia adalah indeks saham global. Pada penelitian ini pembahasan tentang IHSG akan dibatasi antara keterkaitannya dengan indeks saham global dari tiga negara yang memiliki ekonomi terbesar di dunia, karena berdasarkan salah satu prinsip *contagion effect theory* dimana dampak kenaikan atau penurunan ekonomi dari negara yang memiliki ekonomi dominan di dunia atau paling tidak di regionalnya, dapat menular atau menyebar kepada negara berkembang dan terbelakang.

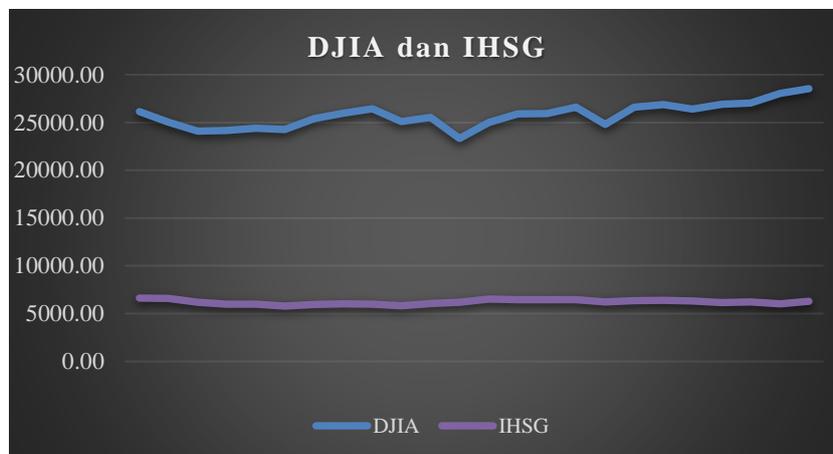
Tiga negara berikut memiliki ekonomi terbesar di dunia. Pertama adalah Amerika Serikat dengan PDB sebesar US\$21.433 triliun pada tahun 2019, yang kedua adalah China dengan PDB sebesar US\$14.343 triliun pada tahun 2019 dan yang ketiga adalah Jepang dengan PDB sebesar US\$5.082 triliun pada tahun 2019 (www.data.worldbank.org). Selain itu ketiga negara tersebut juga merupakan negara yang memiliki bursa saham dengan kapitalisasi terbesar di dunia berdasarkan *website* resmi Yahoo Finance. Dimana pada peringkat pertama dan kedua diduduki oleh Amerika Serikat dengan New York Stock Exchange dan Nasdaq Stock Exchange (kapitalisasi US\$28,5 triliun dan US\$10 triliun), kemudian pada peringkat ketiga diduduki oleh Jepang dengan The Tokyo Exchange (kapitalisasi US\$5,1 triliun) dan pada peringkat keempat diduduki oleh China dengan The Shanghai Stock Exchange (kapitalisasi US\$4,9 triliun). Dengan berlandaskan data tersebut, maka pembahasan mengenai IHSG pada penelitian ini akan dibatasi keterkaitannya hanya dengan indeks saham global dari ketiga negara tersebut. Pertama adalah *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) yang merupakan indeks saham utama di Amerika Serikat, kedua adalah *Shanghai Stock Exchange Composite Index* (SSEC) yang merupakan indeks saham utama di China dan ketiga adalah *Nikkei 225* (N225) yang merupakan indeks saham utama di Jepang.

Dow Jones Industrial Average (DJIA) merupakan rata-rata tertimbang harga saham 30 perusahaan terbesar milik Amerika Serikat dan diperdagangkan kepada publik. Indeks pasar saham ini dibangun oleh Charles Dow pada tahun 1896 dan merupakan indeks saham yang paling terkenal di dunia serta sering digunakan acuan untuk mengukur kinerja pasar dari hari

ke hari (Natsir et al., 2019). *Shanghai Stock Exchange Composite Index* (SSEC) adalah indeks kapitalisasi tertimbang dari harga harian yang mencerminkan kinerja seluruh *A-shares* (hanya dapat dibeli dengan Chinese Renminbi) dan *B-shares* (dapat dibeli dengan US dollars dan Hong Kong dollars) yang tercatat di Shanghai Stock Exchange China. Indeks pasar saham ini merupakan faktor yang sering digunakan untuk menjadi tolok ukur kinerja pasar Shanghai Stock Exchange (James, 2020). *Nikkei 225* (N225) merupakan indeks saham utama yang paling dihormati di Jepang. Indeks pasar saham ini merupakan rata-rata tertimbang harga saham, terdiri atas 225 perusahaan Jepang terbaik dan di perdagangan pada Tokyo Stock Exchange. Perusahaan-perusahaan tersebut juga telah beroperasi secara global (James, 2020).

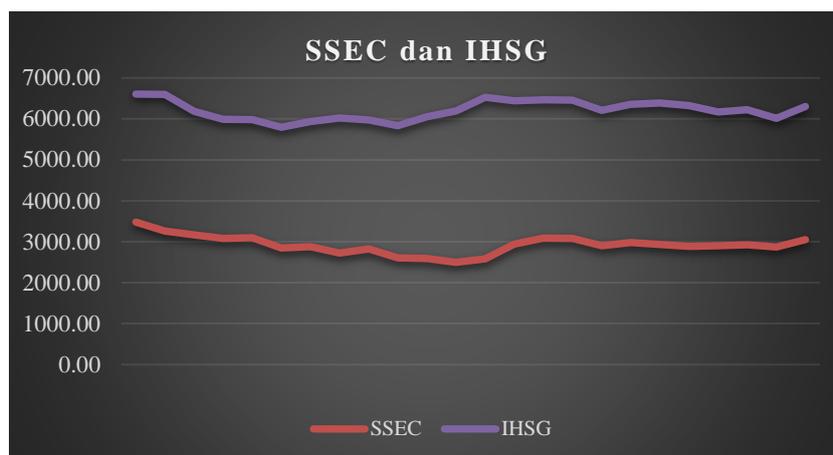
Perkembangan pesat yang terjadi dalam teknologi informasi menyebabkan semakin terkaitnya perekonomian suatu negara dengan negara lainnya di seluruh dunia. Aliran dana investasi akan mengalir semakin mudah dan tanpa hambatan antara bursa saham di dunia. Investor dapat dengan mudah melakukan diversifikasi dengan cara menanamkan modalnya di bursa saham beberapa negara untuk mengkompensasi resiko investasi apabila ekonomi di suatu negara memburuk. Jika ekonomi suatu negara memburuk, investor juga dapat dengan mudah untuk memindahkan dananya ke bursa saham negara lain (Natsir et al., 2019). Kemudian jika ekonomi seluruh dunia memburuk maka investor dapat dengan mudah juga memindahkan dananya dari bursa saham di seluruh dunia ke instrumen investasi lainnya yang lebih aman (*safe haven*) seperti emas dan dollar. Perkembangan tersebut menyebabkan terjadinya korelasi pergerakan indeks-indeks saham yang berada di seluruh dunia. Kondisi global yang terjadi dapat memberikan pengaruh kepada pergerakan indeks saham Indonesia yaitu IHSG. Sehingga pergerakan IHSG tidak hanya mencerminkan kondisi yang ada di dalam negeri, melainkan juga mencerminkan kondisi yang ada di global.

Gambar 1. Grafik Pergerakan DJIA dan IHSG Periode 2018-2019



Sumber : Data Diolah (2020)

Gambar 2. Grafik Pergerakan SSEC dan IHSI Periode 2018-2019



Sumber : Data Diolah (2020)

Gambar 3. Grafik Pergerakan N225 dan IHSI Periode 2018-2019



Sumber : Data Diolah (2020)

Pada tahun 2018 keempat indeks tersebut secara bersama-sama mengalami penurunan, salah satunya disebabkan oleh sentimen negatif yang terjadi pada saat itu. Sentimen negatif tersebut yaitu bermulanya perang dagang (*trade war*) antara Amerika-China pada tanggal 22 Maret 2018, dimana Amerika berkehendak memberlakukan tarif untuk barang-barang China yang masuk ke Amerika sebesar US\$50 miliar, karena Amerika menuding China telah melakukan perdagangan yang tidak adil serta melakukan pencurian kekayaan intelektual. Selanjutnya, pada 6 Juli 2018 Donald Trump (Presiden Amerika) memberlakukan bea masuk senilai US\$34 miliar terhadap barang-barang China. Sebaliknya, China pun juga melakukan balasan dengan tarif serupa terhadap barang-barang AS. Balas-membalas pun terus berlanjut sepanjang tahun 2018 (Badiri, 2020). Perang dagang hanya terjadi antara Amerika-China, namun efek tersebut juga menular antar negara-negara di dunia (*contagion effect*), yang menyebabkan menurunnya indeks-indeks saham global. Keadaan tersebut menandakan terjadinya kekhawatiran investor global terhadap kemungkinan perlambatan ekonomi global akibat perang dagang. Investor memilih untuk melepas instrumen investasi berisiko seperti saham, termasuk saham-saham di Indonesia. Sehingga aksi penjualan saham yang dilakukan oleh investor-investor tersebut tentunya akan menekan indeks-indeks saham untuk mengalami penurunan, termasuk IHSI di Indonesia. Meskipun terjadi gejolak ekonomi global, namun di dalam negeri kondisi politik dan ekonomi Indonesia pada tahun 2018 cenderung stabil dan mengalami penguatan, dimana laju inflasi Indonesia per tahun 2018 menurun menjadi 3,13%

dari sebelumnya sebesar 3,61% pada tahun 2017. PDB Indonesia juga mengalami kenaikan pada tahun 2018 sebesar 2,66% yaitu US\$1,042 triliun dari sebelumnya sebesar US\$1,015 triliun pada tahun 2017. Indonesia juga mencatatkan pertumbuhan ekonomi sebesar 5,17% pada tahun 2018 (*bps.go.id* dan *bi.go.id*).

Selanjutnya pada tahun 2019, keempat indeks tersebut secara bersama-sama mengalami peningkatan. Penyebabnya adalah karena meredanya tensi perang dagang (*trade war*) antara Amerika-China sepanjang tahun 2019. Padahal di tahun 2019, Indonesia mengalami gejolak politik yang cukup hebat seperti adanya kisruh akibat Pilpres (Pemilihan Presiden) periode 2019-2024 yang dilaksanakan pada 17 April 2019 karena salah satu paslon menduga adanya kecurangan dalam Pemilu yang telah diselenggarakan, dimana kemudian BPN (Badan Pemenangan Nasional) salah satu paslon melakukan gugatan kepada Mahkamah Konstitusi (MK). Selain permasalahan tersebut, ada juga permasalahan demo mahasiswa terhadap DPR (Dewan Perwakilan Rakyat) dalam gelombang yang sangat besar pada 24 September 2019. Dimana demo tersebut bertujuan untuk mendesak pemerintah menunda pengesahan RKUHP, membatalkan revisi UU KPK, segera mengusut oknum-oknum yang telah merusak lingkungan, dan empat tuntutan lainnya (Wasisto & Prayudi, 2019).

Fenomena seperti diatas dapat menyebabkan investor kesulitan dalam membuat keputusan investasi di pasar saham Indonesia. Dimana apabila investor melakukan analisis dengan ruang lingkup hanya di dalam negeri dan meyakini bahwa kondisi ekonomi di Indonesia pada tahun 2018 akan mengalami penguatan, ternyata analisis tersebut menjadi salah karena pergerakan IHSG justru lebih terpengaruh sentimen global yang cenderung negatif yaitu perang dagang (*trade war*) antara Amerika-China. Sehingga hasil investasi investor tersebut justru menjadi negatif dan tidak sejalan dengan kondisi perekonomian Indonesia yang cenderung menguat. Kemudian apabila pada tahun 2019 investor terlalu berfokus pada gejolak politik di dalam negeri, lalu investor tersebut mengurungkan investasinya pada pasar saham di Indonesia pada tahun 2019 karena merasa kondisi politik di Indonesia sedang tidak kondusif. Maka investor tersebut akan kehilangan peluang untuk mendapatkan *return* positif dari kenaikan IHSG yang salah satunya di pengaruhi sentimen positif dari global yaitu meredanya tensi perang dagang (*trade war*) antara Amerika-China.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah DJIA, SSEC dan N225 berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia serta untuk menganalisis seberapa besar pengaruh DJIA, SSEC dan N225 terhadap pergerakan IHSG di Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Efficient Market Hypothesis, Random Walk Theory dan Contagion Effect Theory

Efficient Market Hypothesis menurut Fama (1970), suatu pasar dapat dikatakan efisien apabila harga saham pada setiap titik waktu sudah merefleksikan secara penuh segala informasi yang ada ataupun dengan kata lain harga saham tersebut sudah memberikan taksiran terbaik tentang nilai yang sesungguhnya. Bentuk-bentuk pasar efisien menurut Fama yaitu hipotesis bentuk lemah (*weak form hypothesis*), hipotesis bentuk setengah kuat/semi kuat (*semi strong form hypothesis*) dan hipotesis bentuk kuat (*strong form hypothesis*). *Random Walk Theory* menurut Maurice Kendall (1953) yaitu dimana pola pergerakan harga saham mustahil diprediksi (*unpredictable*) karena bergerak secara acak (*random walk*). Harga saham bergerak secara acak artinya pergerakan harga saham bergantung dengan informasi baru yang diterima, namun kapan informasi tersebut diterima tidak diketahui sehingga informasi baru serta harga saham tidak dapat diprediksi. *Contagion Effect Theory* menurut Barry, Rose & Wyplosz (1996) berasal dari interdependensi atau terdapat ketergantungan antar ekonomi

pasar semacam makro ekonomi yang serupa, hubungan dagang serta pinjaman bank. Gagasan dibalik saluran ini merupakan terdapatnya *shock*, baik bersifat lokal maupun global, yang dapat tersebar ke semua negara melalui hubungan riil dan finansial. Suatu krisis akan menular antar negara apabila negara-negara tersebut mempunyai keadaan perekonomian atau makroekonomi yang serupa atau jika memiliki hubungan dagang. Saluran kredit bank juga turut berperan atas penyebaran krisis, karena kredit bank serta perilaku investor melalui saluran finansial merupakan sumber penting yang memicu krisis.

DJIA dan IHSG

DJIA adalah rata-rata tertimbang harga saham 30 perusahaan terbesar milik Amerika Serikat dan diperdagangkan kepada publik. Indeks pasar saham ini dibangun oleh Charles Dow pada tahun 1896 dan merupakan indeks saham yang paling terkenal di dunia serta sering digunakan acuan untuk mengukur kinerja pasar dari hari ke hari (Natsir et al., 2019). Amerika Serikat merupakan negara dengan ekonomi terbesar di dunia dengan PDB sebesar US\$21.433 triliun pada tahun 2019 menurut *website* resmi World Bank. Amerika Serikat juga memiliki bursa saham terbesar pertama dan kedua di dunia yaitu New York Stock Exchange dan The Nasdaq Stock Exchange dengan kapitalisasi masing-masing sebesar US\$28,5 triliun dan US\$10 triliun (*finance.yahoo.com*). Sebagai negara terbesar di dunia, kondisi perekonomian Amerika Serikat menjadi pusat perhatian para investor seluruh dunia. Dengan kondisi ekonomi yang baik, maka akan mempengaruhi perekonomian Indonesia baik melalui ekspor serta masuknya arus modal investasi asing di pasar modal Indonesia (Ahlqust, 2020). Masuknya arus modal investasi asing ke pasar modal Indonesia pasti akan berpengaruh terhadap pergerakan dari IHSG (Sagita, 2017). Hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Natsir *et al.* (2019), Apriani *et al.* (2019), Oktavia & Handayani (2018) dan Pinem (2019) yang menyatakan bahwa DJIA berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia.

SSEC dan IHSG

Shanghai Stock Exchange Composite Index (SSEC) adalah indeks kapitalisasi tertimbang dari harga harian yang mencerminkan kinerja seluruh *A-shares* (hanya dapat dibeli dengan Chinese Renminbi) dan *B-shares* (dapat dibeli dengan US dollars dan Hong Kong dollars) yang tercatat di Shanghai Stock Exchange China. Indeks pasar saham ini merupakan faktor yang sering digunakan untuk menjadi tolok ukur kinerja pasar Shanghai Stock Exchange (James, 2020). Saat ini China merupakan negara dengan ekonomi terbesar kedua setelah Amerika Serikat yaitu sebesar US\$14.343 triliun pada tahun 2019 menurut *website* resmi World Bank. Selain itu China juga memiliki bursa saham terbesar keempat di dunia yaitu Shanghai Stock Exchange dengan kapitalisasi sebesar US\$4,9 triliun (*finance.yahoo.com*). Dengan ekonomi yang sangat besar tersebut, maka baik atau buruknya ekonomi dari China pasti akan mempengaruhi perekonomian negara-negara sekitarnya termasuk Indonesia, terlebih menurut Bery & Worokinasih (2018) Indonesia secara geografis berada di dalam satu kawasan regional yang sama dengan China, yaitu kawasan regional Asia. Hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Virby (2017), Febrina *et al.* (2018), Mulyadi (2017) dan Bery & Worokonasih (2018) yang menyatakan bahwa SSEC berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia.

N225 dan IHSG

Nikkei 225 (N225) merupakan indeks saham utama yang paling dihormati di Jepang. Indeks pasar saham ini merupakan rata-rata tertimbang harga saham, terdiri atas 225 perusahaan Jepang terbaik dan di perdagangkan pada Tokyo Stock Exchange. Perusahaan-perusahaan tersebut juga telah beroperasi secara global (James, 2020). Jepang merupakan

negara dengan ekonomi terbesar ketiga di dunia dengan PDB sebesar US\$5.082 triliun pada tahun 2019 (*data.worldbank.org*). Jepang juga memiliki bursa saham terbesar ketiga di dunia setelah yaitu The Tokyo Exchange dengan kapitalisasi sebesar US\$5,1 triliun (*finance.yahoo.com*). Selain itu, Jepang merupakan negara dengan banyak perusahaan yang telah melakukan kegiatan usaha secara global, termasuk di Indonesia. Sehingga pertumbuhan ekonomi dari Jepang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia baik melalui kegiatan ekspor maupun melalui arus modal investasi langsung dan melalui pasar modal (Sunariyah, 2017 hlm.55). Hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Ichsani *et al.* (2019), Anati *et al.* (2019), Endri *et al.* (2020) dan Aryasta & Artini (2019) yang menyatakan bahwa N225 berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia.

Hipotesis Penelitian

- H₁ : DJIA berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia.
H₂ : SSEC berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia.
H₃ : N225 berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia.

METODOLOGI PENELITIAN

Pengukuran Variabel

Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah IHSG yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = \frac{\sum(P \times Q)}{Nd} \times 100 \quad (1)$$

Variabel independen (X1) dalam penelitian ini adalah DJIA yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DJIA} = \frac{\sum P}{\text{Divisor}} \quad (2)$$

Variabel independen (X2) dalam penelitian ini adalah SSEC yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{SSEC} = \frac{\text{Market Cap}}{\text{Base Period}} \times \text{Base Value} \quad (3)$$

Variabel independen (X3) dalam penelitian ini adalah N225 yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{N225} = \frac{\sum P}{\text{Divisor}} \quad (4)$$

Populasi dan Sampel

Populasi yang menjadi objek pada penelitian ini yaitu data harga bulanan DJIA, SSEC, N225 dan IHSG selama periode Januari 2018 – Desember 2019 (24 bulan). Teknik dalam penentuan sampel yang dipakai adalah sampel jenuh, yaitu teknik dalam menentukan sampel dimana seluruh anggota dari populasi dipakai sebagai sampel yaitu data harga bulanan DJIA, SSEC, N225 dan IHSG selama periode Januari 2018 – Desember 2019 (24 bulan).

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang dipakai pada penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder yang digunakan pada penelitian ini yaitu harga bulanan dari DJIA, SSEC, N225 dan IHSG selama periode Januari 2018 – Desember 2019 (24 bulan). Data tersebut diperoleh dari laporan harga bulanan yang didapat melalui *website* resmi Yahoo Finance untuk variabel DJIA, SSEC dan N225 serta melalui *website* resmi BEI untuk variabel IHSG.

Teknik Analisis dan Uji Hipotesis

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik memiliki tujuan untuk mengetahui serta menguji kelayakan dari model regresi yang digunakan pada penelitian ini.

Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan yaitu menguji model regresi variabel independen dan dependen, apakah terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu jika memiliki distribusi normal atau jika mendekati normal (Ghozali, 2018 hlm.161). Pengujian residual dilakukan menggunakan uji *Jarque-Bera*, apabila probabilitas *Jarque-Bera* > 0,05 maka dapat dikatakan variabel terdistribusi normal dan apabila probabilitas *Jarque-Bera* < 0,05 maka dapat dikatakan variabel tidak terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas memiliki tujuan yaitu menguji model regresi, apakah didalamnya terdapat korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik yaitu tidak terdapat korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2018 hlm.105). Dalam mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi, dapat dilihat dari nilai *Centered VIF*. Jika nilai *Centered VIF* < 10, artinya tidak terdapat masalah multikolinieritas. Tetapi jika nilai *Centered VIF* > 10, artinya terdapat masalah multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan yaitu menguji apakah didalam model regresi linier terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya (Ghozali, 2018 hlm.111). Dalam mendeteksi gejala autokorelasi digunakan uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM*, jika nilai probabilitas *Chi-Square* > 0,05 maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi. Jika nilai probabilitas *Chi-Square* < 0,05 maka terdapat masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan yaitu menguji model regresi, apakah didalamnya terjadi ketidaksamaan varians. Model regresi sebaiknya tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018 hlm.137). Pengujian heteroskedastisitas dilakukan melalui uji *Glejser*, jika nilai probabilitas F dan probabilitas *Chi-Square* masing-masing > 0,05 maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika nilai probabilitas F dan probabilitas *Chi-Square* masing-masing < 0,05 maka terdapat gejala heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Regresi

Uji koefisien regresi memiliki tujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh DJIA, SSEC dan N225 terhadap IHSG. Besarnya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen, dihitung melalui persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3$$

Keterangan:

Y = IHSG

a = Nilai Konstanta

b_{1,2,3} = Koefisien Regresi

X₁ = DJIA

X₂ = SSEC
 X₃ = N225

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) dilakukan untuk menguji seberapa besar kontribusi variabel independen secara simultan dalam menjelaskan dan mempengaruhi variabel dependen. Jika nilai R² mendekati 1 artinya adalah variabel independen dapat memberikan seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Uji-F dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang di masukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau secara simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018 hlm.98). Berikut kriteria pengujian hipotesis secara simultan:

- a. H₀ diterima jika F Hitung ≤ F Tabel atau sig > α = 0,05. Artinya semua variabel independen secara simultan atau secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. H₁ diterima jika F Hitung ≥ F Tabel atau sig < α = 0,05. Artinya variabel independen secara simultan atau secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Uji-t digunakan untuk menunjukkan sejauh mana pengaruh dari variabel independen secara parsial dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016 hlm.97). Level signifikansi yang digunakan dalam pengujian adalah 0,05 (α=5%) dengan kriteria penerimaan atau penolakan sebagai berikut:

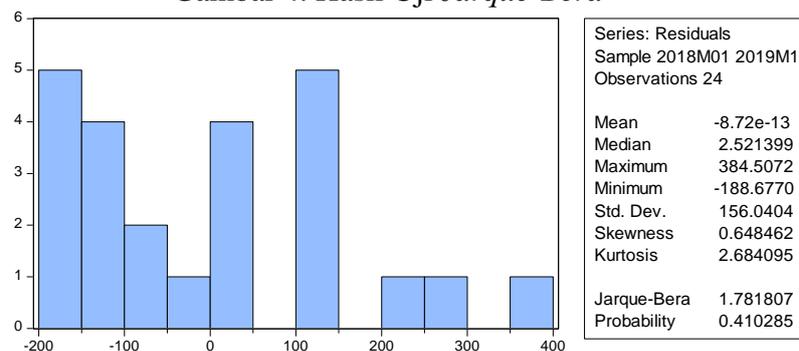
- a. H₀ diterima jika t Hitung ≤ t Tabel atau sig > α = 0,05. Artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. H₁ diterima jika t Hitung ≥ t Tabel atau sig < α = 0,05. Artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Gambar 4. Hasil Uji Jarque-Bera



Sumber : Hasil output Eviews versi 10 (2020)

Gambar 4 diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Jarque-Bera* adalah sebesar 0,410285, yang artinya nilai probabilitas *Jarque-Bera* > 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 1. Hasil Uji *Variance Inflation Factor* (VIF)

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	773811.2	663.2456	NA
DJIA	0.000991	565.4641	1.328342
SSEC	0.025483	187.8920	1.080557
N225	0.001641	684.3684	1.393011

Sumber : Hasil output Eviews versi 10 (2020)

Dapat dilihat pada tabel 1 diatas bahwa nilai *Centered Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel adalah kurang dari 10. Dimana masing-masing nilai *Centered VIF* dari variabel DJIA adalah sebesar 1,328342, variabel SSEC adalah sebesar 1,080557 dan variabel N225 adalah sebesar 1,393011. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Tabel 2. Hasil Uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM*
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.482819	Prob. F(2,18)	0.2534
Obs*R-squared	3.394856	Prob. Chi-Square(2)	0.1832

Sumber : Hasil output Eviews versi 10 (2020)

Berdasarkan tabel 2 diatas, nilai probabilitas *Chi-Square* hasil uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM* adalah sebesar 0,1832 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji *Glejser*

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	0.833814	Prob. F(3,20)	0.4910
Obs*R-squared	2.668035	Prob. Chi-Square(3)	0.4457
Scaled explained SS	1.717363	Prob. Chi-Square(3)	0.6331

Sumber : Hasil output Eviews versi 10 (2020)

Tabel 3 diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas F hasil uji *Glejser* adalah sebesar

0,4910 > 0,05 dan nilai probabilitas *Chi-Square* hasil uji *Glejser* adalah sebesar 0,4457 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Regresi

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Regresi

Variable	Coefficient
C	5794.286
DJIA	0.089114
SSEC	0.586469
N225	-0.163160

Sumber : Hasil output Eviews versi 10 (2020)

Berdasarkan tabel 4 hasil *output* Eviews diatas, variabel DJIA dan SSEC berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, sedangkan N225 berpengaruh negatif terhadap IHSG. Maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$IHSG = 5794,286 + 0,089114 DJIA + 0,586469 SSEC - 0,163160 N225$$

1. Konstanta sebesar 5794,286 artinya adalah bahwa meskipun tanpa variabel DJIA, SSEC dan N225, besarnya IHSG akan tetap terbentuk sebesar 5794,286.
2. Variabel DJIA (X1) berpengaruh secara positif terhadap IHSG (Y) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,089114 yang artinya adalah jika DJIA meningkat satu satuan maka IHSG meningkat sebesar 0,089114.
3. Variabel SSEC (X2) berpengaruh secara positif terhadap IHSG (Y) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,586469 yang artinya adalah jika SSEC meningkat satu satuan maka IHSG meningkat sebesar 0,586469.
4. Variabel N225 (X3) berpengaruh secara negatif terhadap IHSG (Y) karena memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,163160 yang artinya adalah jika N225 meningkat satu satuan maka akan mempengaruhi IHSG untuk mengalami penurunan sebesar -0,163160.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 5. Hasil Uji R ²	
R-squared	0.572580
Adjusted R-squared	0.508466

Sumber : Hasil output Eviews versi 10 (2020)

Berdasarkan tabel 5 diatas, dapat diketahui nilai *adjusted* R² adalah sebesar 0,508466 atau 50,85%. Artinya variabel independen yang terdiri dari DJIA, SSEC dan N225 dapat menjelaskan variabel dependen yaitu IHSG sebesar 0,508466 atau 50,85%. Sedangkan sisanya yang sebesar 49,15% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Tabel 6. Hasil Uji-F

F-statistic	8.930776
Prob(F-statistic)	0.000589

Sumber : Hasil output Eviews versi 10 (2020)

Diketahui berdasarkan tabel 6 diatas, nilai F Hitung $8,930776 > F$ Tabel 3,10. Kemudian tingkat signifikansi nya adalah $0,000589 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan variabel DJIA, SSEC dan N225 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel IHSG.

Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Tabel 7. Hasil Uji-t

Variable	t-Statistic	Prob.
C	6.586920	0.0000
DJIA	2.831313	0.0103
SSEC	3.673865	0.0015
N225	-4.027119	0.0007

Sumber : Hasil output Eviews versi 10 (2020)

Berdasarkan hasil uji-t pada tabel 7 diatas, maka dapat di interpretasikan sebagai berikut:

1. Variabel DJIA (X1) diperoleh nilai t Hitung $> t$ Tabel yaitu $2,831313 > 2,086$ dan tingkat signifikansi $0,0103 < 0,05$. Artinya H_1 diterima dan H_0 ditolak. Maka secara parsial variabel DJIA (X1) berpengaruh signifikan terhadap IHSG (Y) dengan arah positif.
2. Variabel SSEC (X2) memiliki nilai t Hitung $> t$ Tabel yaitu $3,673865 > 2,086$ dan tingkat signifikansi $0,0015 < 0,05$. Artinya H_2 diterima dan H_0 ditolak. Maka secara parsial SSEC (X2) berpengaruh signifikan terhadap IHSG (Y) dengan arah positif.
3. Variabel N225 (X3) diperoleh nilai t Hitung $> t$ Tabel yaitu adalah $-4,027119 > -2,086$ dan tingkat signifikansi $0,0007 < 0,05$. Artinya H_3 diterima dan H_0 ditolak. Maka secara parsial N225 (X3) berpengaruh signifikan terhadap IHSG (Y) dengan arah negatif.

Pengaruh DJIA Terhadap IHSG

Hasil uji signifikansi parsial (uji-t) dari DJIA adalah t Hitung $> t$ Tabel yaitu $2,831313 > 2,086$ dan tingkat signifikansi $0,0103 < 0,05$. Artinya H_1 diterima dan H_0 di tolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa DJIA berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG di Indonesia dengan arah positif. Jika DJIA mengalami peningkatan, maka akan mempengaruhi IHSG untuk mengalami peningkatan.

DJIA diperdagangkan pada bursa saham terbesar pertama dan kedua di dunia yaitu New York Stock Exchange dan The Nasdaq Stock Exchange di Amerika Serikat, masing-masing memiliki kapitalisasi pasar sebesar US\$28,5 triliun dan US\$10 triliun (*finance.yahoo.com*). Karena di perdagangkan pada bursa saham terbesar di dunia, DJIA sering menjadi perhatian para investor di seluruh dunia, termasuk Indonesia. Sehingga pergerakannya akan mempengaruhi psikologi pelaku pasar dalam mengambil keputusan investasinya. Sebagai negara dengan ekonomi terbesar pertama di dunia dengan PDB sebesar US\$21.433 triliun pada tahun 2019 (*data.worldbank.org*), Amerika Serikat saat ini masih menjadi pusat perekonomian dunia dan menurut Oktavia & Handayani (2018) pengaruh Amerika Serikat terhadap perekonomian dunia dapat mempengaruhi pelaku pasar dalam

membuat keputusan investasinya pada Bursa Efek Indonesia. Selain itu, pertumbuhan ekonomi dari Amerika Serikat juga dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia, baik melalui kegiatan ekspor maupun melalui aliran modal yang masuk ke Indonesia (Anati et al., 2019).

Selama tahun 2015-2019, Indonesia terus mencatatkan pertumbuhan nilai ekspor ke Amerika Serikat. Secara rata-rata selama periode tersebut ekspor Indonesia ke Amerika Serikat tercatat bertumbuh sebesar 2,51% setiap tahunnya. Kemudian jika dibandingkan tahun 2015, ekspor Indonesia ke Amerika Serikat telah bertumbuh sebesar 9,88% pada tahun 2019 dengan nilai ekspor sebesar US\$17.844,6 juta pada tahun 2019 dan sebesar US\$16.240,8 juta pada tahun 2015 (*www.bps.go.id*). Selain itu, Indonesia juga mencatatkan pertumbuhan total perdagangan dengan Amerika Serikat selama 6 tahun terakhir (2015-2020). Secara rata-rata pertumbuhan total perdagangan antara Indonesia dengan Amerika Serikat adalah sebesar 2,88% setiap tahunnya selama 6 tahun terakhir. Total perdagangan antara Indonesia dengan Amerika Serikat pada tahun 2020 juga tercatat tumbuh menjadi US\$27.200.691,3 ribu atau sebesar 14,13% jika dibandingkan dengan total perdagangan pada tahun 2015 yang sebesar US\$23.833.999,3 ribu (Kementerian Perdagangan, 2020).

Pengaruh DJIA terhadap IHSG dapat disebabkan karena kerjasama ekonomi antar kedua negara tersebut yaitu Amerika Serikat dan Indonesia (Febrina et al., 2018). Terus meningkatnya kerjasama ekonomi antara Indonesia dan Amerika Serikat baik dari ekspor maupun total perdagangan membuat pergerakan dari DJIA menjadi perhatian investor yang akan berinvestasi pada IHSG di Indonesia. Karena kenaikan maupun penurunan dari DJIA dapat mencerminkan kondisi perekonomian dari Amerika Serikat (Apriani et al., 2020). Dimana kondisi perekonomian dari Amerika Serikat dapat mempengaruhi kondisi perekonomian Indonesia baik melalui ekspor maupun perdagangan. Kondisi perekonomian Indonesia pada akhirnya akan tercermin pada pergerakan IHSG. Hal tersebut menyebabkan IHSG akan bergerak dengan arah yang sama dengan DJIA.

Pengaruh SSEC Terhadap IHSG

Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (uji-t), nilai t Hitung dari SSEC adalah lebih besar dari t Tabel yaitu $3,673865 > 2,086$ dengan tingkat signifikansi $0,0015 < 0,05$. Sehingga H_2 diterima dan H_0 ditolak. Artinya SSEC berpengaruh signifikan terhadap IHSG di Indonesia dengan arah positif. Jika SSEC mengalami peningkatan, maka akan mempengaruhi IHSG untuk mengalami peningkatan.

SSEC merupakan indeks saham yang diperdagangkan pada bursa saham terbesar keempat di dunia yaitu The Shanghai Stock Exchange di China yang memiliki kapitalisasi pasar sebesar US\$4,9 triliun (*finance.yahoo.com*). Hal tersebut juga menyebabkan pergerakan dari SSEC sering menjadi perhatian dan faktor yang dipertimbangkan para investor di seluruh dunia, termasuk investor di Indonesia dalam mengambil keputusan investasinya. China juga merupakan negara terbesar kedua di dunia setelah Amerika Serikat, total PDB dari China adalah sebesar US\$14.343 triliun pada tahun 2019 (*data.worldbank.org*). Besarnya ekonomi China akan berpengaruh terhadap ekonomi negara-negara di sekitarnya, terlebih menurut Bery & Worokinasih (2018) Indonesia dan China berada dalam satu kawasan regional Asia. China saat ini juga merupakan mitra dagang terbesar Indonesia, sehingga gejolak ekonomi yang terjadi di China akan sangat mempengaruhi ekonomi Indonesia (Aryasta & Artini, 2019).

Nilai ekspor Indonesia ke China tercatat terus bertumbuh dengan presentase yang cukup signifikan selama tahun 2015-2019. Selama periode tersebut pertumbuhan rata-rata dari nilai ekspor Indonesia ke China adalah sebesar 17,42% setiap tahunnya. Nilai ekspor Indonesia ke China pada tahun 2019 telah mencapai US\$27.961,9 juta atau telah bertumbuh sebesar 85,84% jika dibandingkan nilai ekspor pada tahun 2015 yang hanya sebesar US\$15.046,4 juta (*www.bps.go.id*). Indonesia juga terus mencatatkan pertumbuhan total

perdagangan yang cukup signifikan dengan China selama 6 tahun terakhir (2015-2020). Tercatat pertumbuhan total perdagangan Indonesia dengan China adalah sebesar 10,49% setiap tahunnya selama tahun 2015-2020. Total perdagangan antara Indonesia dengan China pada tahun 2020 tercatat sebesar US\$71.410.402,3 ribu atau sudah tumbuh sebesar 60,63% dibandingkan total perdagangan pada tahun 2015 yang hanya sebesar US\$44.457.320,9 ribu (Kementerian Perdagangan, 2020).

Pertumbuhan kerjasama ekonomi antara Indonesia dan China melalui ekspor maupun perdagangan selama beberapa tahun terakhir ini sangatlah besar. Hal tersebut menandakan bahwa semakin bergantungnya ekonomi Indonesia terhadap ekonomi China beberapa tahun terakhir ini. Aryasta & Artini (2019) juga menyebutkan bahwa tingkat ketergantungan Indonesia pada China sangatlah tinggi. Hal tersebut menyebabkan pergerakan SSEC menjadi perhatian investor di Bursa Efek Indonesia. Karena pergerakan dari SSEC dapat mencerminkan gejolak ekonomi yang terjadi di China, dimana gejolak ekonomi tersebut akan sangat mempengaruhi perekonomian Indonesia baik melalui ekspor maupun perdagangan yang pada akhirnya akan tercermin pada pergerakan IHSG. Sehingga menyebabkan IHSG bergerak dengan arah yang sama dengan SSEC.

Pengaruh N225 Terhadap IHSG

Nilai t Hitung berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (uji- t) adalah lebih besar dari t Tabel yaitu $-4,027119 > -2,086$ dan tingkat signifikansi dari N225 adalah $0,0007 < 0,05$. Artinya H_3 diterima dan H_0 ditolak. Maka kesimpulannya adalah N225 berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG di Indonesia dengan arah negatif. Jika N225 meningkat, IHSG akan bergerak sebaliknya atau menurun.

N225 diperdagangkan pada bursa saham terbesar ketiga di dunia yaitu The Tokyo Exchange di Jepang yang memiliki kapitalisasi pasar sebesar US\$5,1 triliun (*finance.yahoo.com*). Sebagai indeks yang diperdagangkan pada bursa terbesar di dunia, pergerakan N225 juga menjadi perhatian para investor di seluruh dunia dan investor di Indonesia. Pergerakan N225 akan menjadi faktor yang mempengaruhi pelaku pasar dalam mengambil keputusan investasinya. Selain itu, Jepang juga merupakan negara terbesar ketiga setelah China dengan PDB sebesar US\$5.082 triliun pada tahun 2019 (*www.data.worldbank.org*). Sebagai negara dengan ekonomi yang besar, perekonomian dari Jepang dapat mempengaruhi perekonomian negara lainnya termasuk Indonesia karena Jepang termasuk negara tujuan ekspor terbesar Indonesia. Bertumbuhnya ekonomi dari Jepang dapat berpengaruh kepada pertumbuhan ekonomi Indonesia, baik melalui kegiatan ekspor ataupun masuknya aliran modal ke Indonesia (Virby, 2017). Sehingga gejolak-gejolak ekonomi yang terjadi di Jepang dapat berpengaruh terhadap ekonomi Indonesia (Aryasta & Artini, 2019).

Selama tahun 2015-2019, nilai ekspor Indonesia ke Jepang tercatat mengalami pertumbuhan negatif. Selama periode tersebut nilai ekspor Indonesia ke Jepang terus mengalami penurunan sebesar -2,13% setiap tahunnya. Nilai ekspor Indonesia ke Jepang pada tahun 2019 juga menurun cukup signifikan jika dibandingkan nilai ekspor Indonesia ke Jepang pada tahun 2015, yaitu sebesar -11,20% atau sebesar US\$16.003,3 pada tahun 2019 dan sebesar US\$18.020,9 pada tahun 2015 (*www.bps.go.id*). Kemudian total perdagangan antara Indonesia dan Jepang selama 6 tahun terakhir (2015-2020) juga mengalami tren penurunan. Jika dirata-ratakan total perdagangan antara Indonesia dan Jepang mengalami penurunan sebesar -3,74% setiap tahunnya selama 6 tahun terakhir. Total perdagangan Indonesia dan Jepang pada tahun 2020 juga menurun sebesar -22,21% dibandingkan total perdagangan pada tahun 2015 yaitu sebesar US\$24.334.924,8 ribu pada tahun 2020 dan US\$31.284.400,5 ribu pada tahun 2015 (Kementerian Perdagangan, 2020).

Jika di rata-ratakan selama tahun 2015-2019 Jepang terus mencatatkan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,98% setiap tahunnya (*data.worldbank.org*). Namun pertumbuhan ekonomi

dari Jepang tersebut tidak diikuti dengan pertumbuhan ekspor maupun perdagangan antara Jepang dan Indonesia. Menurut Timorria (2020), penurunan ekspor dan perdagangan antara Indonesia dan Jepang disebabkan karena semakin ketatnya persyaratan bagi produk Indonesia untuk dapat masuk ke Jepang. Ginting (2017) menyebutkan bahwa ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, karena pertumbuhan ekonomi Indonesia sangat dipengaruhi oleh kinerja ekspor.

Sehingga berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan negatif dari nilai ekspor maupun perdagangan antara Indonesia dan Jepang diduga menjadi penyebab terjadinya hubungan negatif antara N225 dan IHSG. Dimana penurunan ekspor maupun perdagangan Indonesia dan Jepang dapat berdampak terhadap penurunan ekonomi Indonesia yang kemudian dicerminkan oleh penurunan IHSG. Penurunan ekspor dan perdagangan tersebut tidak sejalan dengan perekonomian Jepang yang terus mencatatkan pertumbuhan, dimana pertumbuhan tersebut kemudian dicerminkan oleh peningkatan N225.

Besarnya Pengaruh DJIA, SSEC dan N225 Terhadap IHSG

Nilai koefisien regresi DJIA adalah sebesar 0,089114 yang artinya adalah besarnya pengaruh dari DJIA adalah jika meningkat sebesar satu satuan, maka akan mempengaruhi IHSG untuk meningkat sebesar 0,089114. Amerika Serikat merupakan mitra dagang terbesar Indonesia, total perdagangan antara Amerika Serikat dan Indonesia pada tahun 2020 adalah sebesar US\$27.200.691,3 ribu (Kementerian Perdagangan, 2020). Total perdagangan antara Amerika Serikat dan Indonesia tercatat terus bertumbuh setiap tahunnya selama tahun 2015-2020 sebesar 2,88%. Hal tersebut menyebabkan perekonomian dari Amerika Serikat dapat mempengaruhi perekonomian Indonesia, sehingga peningkatan dari DJIA akan mempengaruhi IHSG untuk juga mengalami peningkatan.

Nilai koefisien regresi SSEC yaitu sebesar 0,586469. Maka besarnya pengaruh SSEC adalah jika meningkat sebesar satu satuan, akan mempengaruhi IHSG untuk meningkat sebesar 0,586469. China saat ini merupakan mitra dagang terbesar Indonesia dengan total perdagangan sebesar US\$71.410.402,3 ribu pada tahun 2020 (Kementerian Perdagangan, 2020). Total perdagangan antara Indonesia dan China terus mengalami pertumbuhan yang sangat besar selama tahun 2015-2020, yaitu sebesar 10,49% setiap tahunnya. Hal tersebut menandakan bahwa semakin bergantungnya ekonomi Indonesia dengan China, sehingga kondisi ekonomi dari China akan sangat mempengaruhi ekonomi Indonesia dan menyebabkan peningkatan dari SSEC akan mempengaruhi IHSG untuk mengalami peningkatan.

N225 memiliki nilai koefisien regresi yang negatif, yaitu sebesar -0,163160. Sehingga besarnya pengaruh N225 adalah jika meningkat sebesar satu satuan, maka akan mempengaruhi IHSG untuk mengalami penurunan sebesar -0,163160. Jepang adalah mitra dagang terbesar Indonesia dengan total perdagangan sebesar US\$24.334.924,8 ribu pada tahun 2020 (Kementerian Perdagangan, 2020). Meskipun saat ini Jepang merupakan mitra dagang terbesar Indonesia, namun total perdagangan antara Indonesia dan Jepang selama tahun 2015-2020 terus mengalami penurunan, jika dirata-ratakan penurunannya adalah sebesar -3,74% setiap tahunnya. Hal tersebut diduga menjadi penyebab hubungan negatif N225 dan IHSG, yaitu peningkatan dari N225 akan mempengaruhi IHSG untuk bergerak sebaliknya atau mengalami penurunan.

Dapat disimpulkan bahwa SSEC memiliki pengaruh terbesar terhadap pergerakan IHSG, yaitu jika meningkat satu satuan maka akan mempengaruhi IHSG untuk mengalami peningkatan sebesar 0,586469. Penyebabnya adalah selama tahun 2015-2020, total perdagangan antara Indonesia dan China tumbuh paling besar dibandingkan dengan Amerika Serikat dan Jepang, yaitu sebesar 10,49% setiap tahunnya. Kemudian N225 memiliki pengaruh terbesar kedua, yaitu jika meningkat satu satuan maka akan mempengaruhi IHSG untuk mengalami penurunan sebesar -0,163160. Hal tersebut dapat terjadi karena total

perdagangan antara Indonesia dan Jepang selama tahun 2015-2020 mengalami perubahan yang lebih besar dibandingkan Amerika Serikat, yaitu bertumbuh negatif sebesar -3,74% setiap tahunnya. Yang terakhir adalah DJIA, yaitu jika meningkat satu satuan maka akan mempengaruhi IHSG untuk meningkat sebesar 0,089114. Hal tersebut dapat disebabkan karena perubahan total perdagangan antara Indonesia dan Amerika Serikat masih lebih kecil dibandingkan dengan China dan Jepang, yaitu hanya sebesar 2,88% setiap tahunnya.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil olah data serta uji hipotesis dengan menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) dan bantuan program komputer Eviews versi 10, maka terdapat beberapa kesimpulan yang diperoleh. Pertama, variabel DJIA (X1) berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia dengan hubungan positif. Apabila DJIA mengalami peningkatan, maka akan mempengaruhi IHSG untuk juga mengalami peningkatan. Kedua, variabel SSEC (X2) berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia dengan hubungan positif. Apabila SSEC mengalami peningkatan, maka akan mempengaruhi IHSG untuk juga mengalami peningkatan. Ketiga, variabel N225 (X3) berpengaruh terhadap IHSG di Indonesia dengan hubungan negatif. Apabila N225 mengalami peningkatan, maka akan mempengaruhi IHSG untuk mengalami penurunan. Keempat, variabel SSEC (X2) memiliki pengaruh terbesar terhadap pergerakan IHSG, kemudian pengaruh terbesar yang kedua adalah variabel N225 (X3) dan yang terakhir adalah variabel DJIA (X1).

Selama pelaksanaan kegiatan penelitian terdapat beberapa keterbatasan atau hambatan yang dialami oleh peneliti. Pertama, bimbingan dengan dosen pembimbing hanya dapat dilaksanakan secara virtual akibat adanya pandemi Covid-19 selama penelitian ini dilaksanakan. Kedua, peneliti kesulitan untuk menemukan jurnal dengan variabel yang serupa dengan metode analisis *Ordinary Least Square* (OLS). Ketiga, peneliti kesulitan untuk menemukan jurnal yang membahas secara detail mengenai alasan N225 berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG.

DAFTAR PUSTAKA

- Anati, F. A., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). Pengaruh Kurs, Inflasi, Suku Bunga SBI dan Indeks Bursa Internasional Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 28–45.
- Apriani, E., Endri, E., & Gebang, A. Y. (2020). Dynamic Movement of Indonesian Stock Exchanges : Analysis of Global Stock Exchanges and Macroeconomic Variables. *Test Engineering and Management*, 83, 10874–10884.
- Aryasta, I. N., & Artini, L. G. S. (2019). The Effects of Indonesian Macroeconomic Indicators and Global Stock Price Index on the Composite Stock Prices Index in Indonesia. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 9(6), 479–483. <https://doi.org/10.29322/IJSRP.9.06.2019.p9069>
- Badiri, I. (2020). Analisis Ekonomi Politik Internasional dalam Studi Kasus Perang Dagang Amerika Serikat – Tiongkok Periode 2018-2019. *Padjadjaran Journal of International Relations*, 2(2), 147–157. <https://doi.org/10.24198/padjir.v2i2.26070>
- Bery, D., & Worokinasih, S. (2018). Pengaruh Indeks Harga Saham Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 64(1), 126–135.
- Endri, E., Abidin, Z., Simanjuntak, T. P., & Nurhayati, I. (2020). Indonesian Stock Market Volatility : GARCH Model. *Montenegrin Journal of Economics*, 16(2), 7–17.

- <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2020.16-2.1>
- Fama, E. F. (2010). American Finance Association Efficient Capital Markets : A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Febrina, R. S., Sumiati, & Ratnawati, K. (2018). Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Harga Saham Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 5(1), 118–126.
- Ganti, A., & Scott, G. (2020). *Dow Jones Industrial Average*. <https://www.investopedia.com/terms/d/djia.asp>
- Ginting, A. M. (2017). Analisis Pengaruh Ekspor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan*, 11(1), 1–20.
- Ichsani, S., Mariana, C., & Andari, D. (2019). Does the Indonesia Composite Index get Affected By The Asia Composite Index? *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 6(7), 1–13.
- James, C. (2020a). *Nikkei 225*. <https://www.investopedia.com/terms/n/nikkei.asp>
- James, C. (2020b). *Shanghai Stock Exchange*. <https://www.investopedia.com/terms/s/shanghai-stock-exchange.asp>
- Mulyadi. (2020). Effect of Exchange Rate and Global Index in Five Countries Against CSPI. *Journal of Accounting and Finance Management*, 1(2), 44–58. <https://doi.org/10.38035/JAFM>
- Natsir, K., Yusbardini, & Bangun, N. (2019). Analisis Kausalitas Antara IHSG, Indeks Dow Jones Industrial Average dan Nilai Tukar Rupiah/US\$. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 229–239. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jmie.v3i2.3398>
- Oktavia, S., & Handayani, W. (2018). Effect of Rupiah Exchange Rate, GDP Growth, and Dow Jones Index on Composite Stock Price Index in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 1(1), 23–32.
- Pinem, D. B. (2019). Analysis of Global Stock Exchange Index , Foreign Exchange Rate , Interest Rate and Inflation Rate Influences CSPI in Indonesia Stock Exchange (Period of January 2014 – 2015). *European Journal of Business and Management Research*, 4(6), 1–4. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24018/ejfood.2019.4.6.162>
- Setiawan, K., & Mulyani, E. (2020). Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah , Tingkat Inflasi , dan Indeks Bursa Internasional Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ecogen*, 3(1), 7–18.
- Virby, S. (2017). Pengaruh Indeks Dow Jones Industrial Average, Nikkei 225, Hangseng Index, dan Shanghai Stock Exchange Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-20113. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 79–99.
- Wasisto, A., & Prayudi. (2019). Gerakan Mahasiswa dan Upaya Mengurai Polemik Tuntutan. *Kajian Singkat Terhadap Isu Aktual Dan Strategis*, 11(19), 25–30.
- Yulianti, M. T., & Purwohandoko. (2019). Pengaruh Variabel Makroekonomi, Harga Komoditas & Indeks Saham Global Terhadap IHSG Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(3), 629–641.