

## Analisis Pengaruh Fundamental Makro dan Indeks Harga Global terhadap IHSG

H. M. Chabachib dan Ardian Agung Witjaksono  
*Universitas Diponegoro*

### *Effect of Macro Fundamental and Global Price Index on IHSG*

**ABSTRACT** *The purpose of this paper is to examine the effect of a number of macro economic indicators to IHSG. This paper using multiple regression analysis to examine the effect of a number of macro economic indicators to IHSG. This paper finding that macroeconomic variables affect the movement of IHSG. During the observation period, Oil Price, Gold Price, Dow Jones Index, and Hangseng Index have a positive impact to IHSG Movement. While SBI Rate, Rupiah Exchange Rate, and Nikkei 225 Index have a negative impact to IHSG movement. Although IHSG often used as a reference by investor to observe the movement of stocks market in Indonesia, IHSG has a weakness that is movement often caused by the movement of stocks tha have a large capitalization value.*  
**Keywords:** *Stock Market, Macro Economic Indicator, Globalization.*

Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi dewasa ini yang mengalami perkembangan sangat pesat. Hal ini tidak terlepas dari berkembangnya kegiatan investasi akhir-akhir ini yang disebabkan kemudahan berinvestasi, deregulasi peraturan, dan kebebasan aliran informasi. Di Indonesia, investor yang berminat untuk berinvestasi di pasar modal dapat berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satu indeks yang sering diperhatikan investor ketika berinvestasi di Bursa Efek Indonesia adalah Indeks Harga Saham Gabungan. Hal ini disebabkan indeks ini berisi atas seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia ([id.wikipedia.org/wiki/IHSG](http://id.wikipedia.org/wiki/IHSG)).

Banyak factor yang dapat mempengaruhi pergerakan indeks saham di suatu negara, antara lain tingkat suku bunga domestic, kurs valuta asing, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi suatu negara, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, dan jumlah uang yang beredar (Samsul, 2008).

Selama periode pengamatan antara tahun 2000-2009 terjadi fenomena dimana hubungan antara variable makro ekonomi dengan pergerakan IHSG tidak sesuai teori. Hal ini tentu merupakan fenomena yang menarik untuk diteliti mengapa terjadi penyimpangan seperti itu. Selain itu hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh tingkat suku bunga, harga minyak dunia, harga emas dunia, kurs rupiah, serta indeks cenderung tidak konsisten atau berbeda antara peneliti satu dengan peneliti lainnya. Oleh karena adanya fenomena dan research gap ini maka diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai factor-faktor yang mempengaruhi IHSG.

---

*Korespondensi: Dr. H. M. Chabachib, M.Si, Akt. Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro, Jl. Erlangga Tengah no 17, Semarang, Jawa Tengah.*

## *Makro Ekonomi*

Makro ekonomi berfokus pada perilaku dan kebijakan ekonomi yang dapat mempengaruhi tingkat konsumsi dan investasi, neraca perdagangan dan pembayaran suatu negara, faktor-faktor penting yang mempengaruhi perubahan harga dan upah, kebijakan fiskal dan moneter, jumlah uang yang beredar, tingkat suku bunga dan jumlah utang negara. Secara ringkas dapat dikatakan bahwa makro ekonomi sangat memperhatikan interaksi antara tenaga kerja, perputaran barang, dan aset-aset ekonomi yang mengakibatkan terjadinya kegiatan perdagangan tiap individu atau negara. Kondisi makro perekonomian suatu negara merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang ada di negara tersebut (Samsul, 2008). Faktor-faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain tingkat suku bunga domestic, kurs valuta asing, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi suatu negara, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, serta jumlah uang yang beredar (Samsul, 2008).

Ketika kondisi makro ekonomi di suatu negara mengalami perubahan baik yang positif ataupun negatif, investor akan mengkalkulasikan dampaknya terhadap kinerja perusahaan di masa depan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham perusahaan yang bersangkutan. Aksi jual dan beli ini akan mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham, yang pada akhirnya akan berpengaruh pada indeks pasar modal di negara tersebut.

## *Integrasi Pasar Modal*

Secara umum ada dua pengertian integrasi pasar modal dunia. Yang pertama adalah pengertian menurut teori Capital Asset Pricing Model, yaitu bahwa pasar modal dipertimbangkan sudah terintegrasi apabila surat berharga dengan karakteristik resiko yang sama memiliki harga yang sama, walaupun diperdagangkan di pasar modal yang berbeda (Bodie, Markus, & Kane, 2004). Dengan kata lain, bila ada dua atau lebih pasar modal yang terintegrasi maka surat berharga yang identik seharusnya memiliki harga yang sama di keseluruhan pasar modal yang terintegrasi tersebut. Keberadaan pasar modal yang terintegrasi mengakibatkan semua saham di seluruh pasar modal memiliki faktor-faktor resiko yang sama dan premi resiko untuk setiap faktor akan sama di setiap pasar modal.

Pengertian kedua berkaitan literatur pustaka terkini mengenai integrasi pasar modal yang menggunakan model The Generalized Auto Regressive Conditional Heteroscedasticity Model "GARCH", Granger Causality and Vector Auto Regressive "VAR". Integrasi pasar modal terjadi apabila mereka memiliki hubungan equilibrium yang berkelanjutan (Nasry, 2006). Dengan kata lain adanya pergerakan bersama antara pasar-pasar modal, mengindikasikan adanya integrasi bersama antar pasar modal, yang mengakibatkan bahwa salah satu dari pasar modal yang terintegrasi tersebut dapat digunakan untuk memprediksi return dari pasar modal yang lain, karena koreksi nilai error yang valid dari tiap pasar modal akan ada.

Integrasi pasar modal sendiri dapat merujuk pada keadaan dimana seorang investor di suatu negara, dapat membeli dan menjual tanpa pembatasan, surat berharga yang dikeluarkan di negara lain. Implikasi dari keadaan ini adalah bahwa harga surat-surat berharga yang identik akan sama setelah disesuaikan dengan nilai kurs mata uang yang berlaku (Pieper & Vogel, 1997).

## Metode Penelitian

### *Data*

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan dari tingkat suku bunga SBI, harga

minyak dunia, harga emas dunia, kurs tengah rupiah terhadap dollar, Indeks Nikkei 225, Indeks Hangseng, Indeks Dow Jones dan IHSG. Periode pengamatan dilakukan dari tanggal 1 Januari 2000 hingga 31 Desember 2009. Data dalam penelitian ini diperoleh dari internet.

### *Analisis Data*

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda. Sebelum dilakukan uji regresi berganda, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik berguna agar persamaan yang dihasilkan bersifat BLUE (best, linear, unbiased, estimator). Uji asumsi klasik terdiri atas uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas. Sementara untuk menilai goodness of fit suatu model digunakan koefisien determinasi, uji t dan uji F.

## Hasil

### *Uji Normalitas*

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi baik variabel independent maupun variabel dependen memiliki distribusi data normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2001). Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov test. Hasil dari uji Kolmogorov-Smirnov dalam Tabel 1.

Dengan melihat hasil pengujian pada Tabel 1 dapat disimpulkan bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu IHSG, Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Nilai Kurs, Indeks, Indeks Dow Jones, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Hangseng memiliki tingkat signifikansi di atas 0,05. Artinya data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki distribusi yang normal dan menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

### *Uji Autokorelasi*

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang dengan periode sebelumnya. Model regresi

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Asymp. Sig. (2-tailed)
IHSG	0,204
Tingkat Suku Bunga SBI	0,203
Harga Minyak	0,112
Harga Emas	0,056
Kurs Rupiah	0,091
Indeks Nikkei 225	0,317
Indeks Hangseng	0,184
Indeks Dow Jones	0,183

yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2001). Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi dengan menggunakan statistic Run Test. Untuk melihat ada tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Durbin-Watson (Ghozali, 2001). Tabel 2 menyajikan hasil perhitungan uji autokorelasi.

Dari Tabel 2 terlihat bahwa nilai Durbin Watson adalah sebesar 1,956. Nilai Durbin-Watson berdasarkan tabel dengan derajat kepercayaan sebesar 5% adalah dl sebesar 1,53 dan du sebesar 1,83, sehingga nilai 4-du adalah 2,17. Nilai Durbin Watson pada penelitian ini adalah 1,956, sehingga berada terletak di antara du dan 4-du, maka model regresi ini menunjukkan tidak adanya autokorelasi dan layak digunakan.

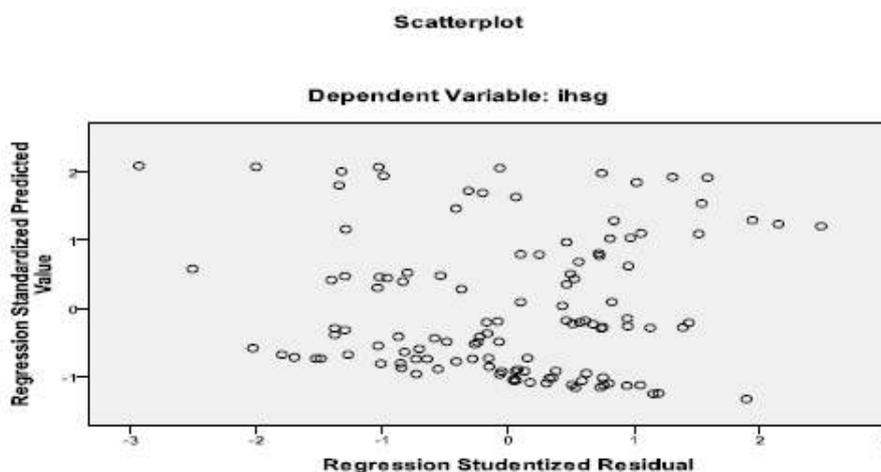
### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Model yang baik adalah yang homoskedastisitas (Ghozali, 2001).

Pada penelitian ini untuk menguji terjadinya heteroskedastisitas atau tidak dengan menggunakan analisis grafis. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu dalam scatterplot antara variable dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Dasar analisis grafis (Ghozali, 2001) adalah jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur maka mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar diatas dan di bawah angka nol pada sumbu Y maka mengindikasikan tidak terjadinya heteroskedastisitas.

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson
1,956



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan Gambar 1 terlihat bahwa titik-titik yang ada tidak membentuk suatu pola tertentu atau titik-titik yang ada menyebar diatas dan dibawah angka nol sehingga bisa disimpulkan bahwa dalam penelitian ini model regresi yang dipakai tidak mengalami heteroskedastisitas.

*Uji Multikolinearitas*

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Variabel orthogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol (Ghozali, 2001). Hasil dari uji multikolinearitas ini bisa dilihat dari Tabel 3.

Dari hasil uji multikolinearitas diperoleh hasil bahwa semua variabel independen dari model regresi tidak terdapat multikolinearitas yang ditunjukkan oleh nilai VIF yang dibawah 10 dan nilai tolerance yang lebih besar dari 0,1. Ini menunjukkan bahwa model regresi ini layak untuk digunakan karena tidak terdapat variabel yang mengalami multikolinearitas.

*Koefisien Determinasi*

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independent dalam menerangkan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independent memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2001)

Dalam perhitungan statistik ini nilai  $R^2$  yang digunakan adalah adjusted R square. Adjusted R square adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengetahui pengaruh penambahan suatu variabel independent ke dalam suatu persamaan regresi. Nilai adjusted  $R^2$  telah dibebaskan dari pengaruh derajat kebebasan (degree of freedom) yang berarti nilai tersebut telah benar-benar

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
sbi	,485	2,062
minyak	,215	4,657
emas	,123	8,139
rupiah	,629	1,590
dowjones	,160	6,249
nikkei	,288	3,472
hangseng	,102	9,850

Tabel 4. Koefisien Determinasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.985a	.970	.969	131.45220

menunjukkan bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah koefisien determinasi dari penelitian ini yang disajikan dalam Tabel 4.

Dari Tabel 4 bisa dilihat bahwa nilai *adjusted R square* adalah sebesar 0.969 menunjukkan bahwa variasi variabel independen mampu menjelaskan 96.9% variasi variabel dependen, sedangkan sisanya yaitu sebesar 3.1% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independent. Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,985 menunjukkan bahwa kuat hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 98.5%.

### Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independent yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap semua variabel dependen (Ghozali, 2001). Berikut hasil Uji F yang diolah menggunakan SPSS yang disajikan dalam Tabel 5.

Dari Tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0,000 dan nilai F hitung sebesar 525,373. Dasar pengambilan keputusan adalah tingkat signifikansinya sebesar 5% atau 0,05. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka menunjukkan adanya pengaruh Tingkat Suku bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, Indeks Hangseng, dan Indeks Dow Jones secara simultan terhadap IHSG.

Dasar pengambilan keputusan yang lain adalah nilai F hitung harus lebih besar dari F tabel untuk menentukan adanya pengaruh dari variabel independent terhadap variabel dependen. Dari perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai F hitung yang sebesar 525,573 yang lebih besar dari nilai F tabel yang 2,79 maka dapat disimpulkan bahwa variabel Tingkat Suku bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, Indeks Hangseng, dan Indeks Dow Jones berpengaruh secara simultan terhadap IHSG.

### Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara parsial didalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2001). Hasil Uji t disajikan dalam

Tabel 5. Uji F

Model	F	Sig.
Regression	525,373	0,000a

Tabel 6. Uji t

Model	t	Sig.
(Constant)	-6.057	.000
sbi	-2.365	.003
minyak	3.682	.001
emas	13.228	.000
rupiah	-2.875	.000
dowjones	5.982	.000
nikkei	-3.094	.002
hangseng	5.193	.000

Tabel 6. Dari Tabel 6 dapat dilihat bahwa semua variable memiliki nilai t hitung yang lebih besar dari t tabel (1,96), dan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial setiap variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

### Analisis Regresi

Hasil perhitungan koefisien regresi bisa dilihat dalam Tabel 7. Dari Tabel 7 dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = -1252.693 - 7.848 \text{ Tingkat Suku Bunga SBI} + 1.506 \text{ Harga Minyak Dunia} + 1.864 \text{ Harga Emas Dunia} - 0.023 \text{ Kurs Rupiah} - 0.022 \text{ Indeks Nikkei 225} + 0.041 \text{ Indeks Hangseng} + 0.124 \text{ Indeks Dow Jones}$$

### Pembahasan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG. Selain itu, hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian dari Bernanke & Kuttner (2003) yang mengemukakan bahwa tingkat suku bunga Bank Sentral Amerika Serikat berpengaruh negatif terhadap indeks di pasar modal Amerika Serikat.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap IHSG. Hal ini disebabkan karena selama periode pengamatan kenaikan harga minyak dunia disebabkan oleh kenaikan konsumsi minyak dunia. Meningkatnya konsumsi didasarkan pada rendahnya tingkat suku bunga Bank Sentral Amerika Serikat -yang mengakibatkan tersedianya sumber pendanaan dengan biaya yang murah sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan ekspansi bisnisnya. Karena kenaikan harga minyak didasarkan pada meningkatnya permintaan, bukan berkurangnya penawaran, maka kenaikan harga minyak mendorong kenaikan IHSG. Hasil penelitian ini mendukung hasil dari penelitian Kilian & Park (2007), yang menunjukkan bahwa kenaikan harga minyak akibat peningkatan perekonomian ekonomi akan berpengaruh positif terhadap indeks pasar modal.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel harga emas dunia berpengaruh positif terhadap IHSG. Hasil ini tentu berlawanan dengan apa yang telah diuraikan di tinjauan pustaka. Hal ini disebabkan bahwa selama periode pengamatan dari tahun 2000-2009, tingkat pendapatan

Tabel 7. Koefisien Regresi

Model	B	Beta
(Constant)	-1252.693	
sbi	-7.848	-.034
minyak	1.506	.052
emas	1.864	.613
rupiah	-.023	-.027
dowjones	.124	.243
nikkei	-.022	-.094
hangseng	0,041	0,265

masyarakat Indonesia secara umum meningkat ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)) Peningkatan pendapatan masyarakat ini tentunya mengakibatkan investor dapat melakukan diversifikasi investasi untuk mengurangi resiko. Salah satu investasi yang cenderung bebas dari resiko adalah emas. Hal ini didasari karena sifat dari emas yang nilainya relatif bebas dari tekanan inflasi, selain itu nilainya yang cenderung naik dari tahun ke tahun ([www.goldfixing.com](http://www.goldfixing.com)). Hasil dari penelitian ini mendukung dari penelitian yang dilakukan oleh Twite (2002) yang mengemukakan bahwa perubahan harga emas akan memberikan pengaruh positif terhadap indeks pasar modal di Australia.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG. Hasil dari penelitian ini mendukung dari penelitian yang dilakukan oleh Valadkhani, Chancharat & Havie (2006) yang mengemukakan bahwa kurs berpengaruh negatif terhadap indeks pasar modal Thailand.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Indeks Nikkei 225 berpengaruh negatif terhadap IHSG. Hasil ini tentu berlawanan dengan apa yang telah diuraikan di tinjauan pustaka. Ini disebabkan karena selama periode pengamatan perekonomian Jepang sedang mengalami stagnasi akibat kebijakan defisit anggaran belanja negara, rendahnya tingkat suku bunga, rendahnya konsumsi, dan jumlah tabungan yang terlalu banyak.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Indeks Hangseng berpengaruh positif terhadap IHSG. Hasil dari penelitian ini mendukung dari penelitian yang dilakukan oleh Bakri Karim, Shabri, & Karim (2008) yang mengemukakan bahwa indeks regional berpengaruh terhadap indeks pasar modal di suatu negara.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap IHSG. Hasil dari penelitian ini mendukung dari penelitian yang dilakukan oleh Bakri Karim, Shabri, & Karim (2008) yang mengemukakan bahwa indeks regional berpengaruh terhadap indeks pasar modal di suatu negara.

### *Implikasi Manajerial*

Dari hasil penelitian ini diperoleh hasil bahwa variabel tingkat suku bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, Indeks Hangseng, dan Indeks Dow Jones berpengaruh secara signifikan, baik secara parsial maupun secara simultan, terhadap IHSG. Variabel tingkat suku bunga SBI dan Kurs Rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG. Sementara variabel Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Indeks Nikkei 225, Indeks Hangseng, dan Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap IHSG. Bagi investor yang hendak berinvestasi di Bursa Efek Indonesia, hendaknya memperhatikan pergerakan ketujuh variabel tersebut. Sebab berdasar perhitungan pada bab IV, diperoleh nilai adjusted R square adalah sebesar 0.969, ini berarti bahwa variasi dari variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini mampu menjelaskan 96.9% variasi variabel dependen. Ini berarti pergerakan IHSG dapat diprediksi dari pergerakan ketujuh variabel independen tersebut.

Dari ketujuh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, variabel yang memiliki pengaruh paling besar terhadap IHSG adalah variabel harga emas. Ini dapat dilihat dari koefisien variabel harga emas dunia yang sudah distandarisasi pada persamaan regresi yang memiliki nilai paling besar dibandingkan variabel lainnya. Hal ini berarti bahwa setiap perubahan harga emas dunia akan berpengaruh terhadap IHSG. Dari penelitian ini juga dapat disimpulkan bahwa pasar modal Indonesia telah terintegrasi dengan pasar modal dunia. Hal ini dapat dilihat dari persamaan regresi yang menunjukkan bahwa IHSG dipengaruhi oleh Indeks Nikkei 225, Indeks Hangseng, dan Indeks Dow Jones.

### *Keterbatasan Penelitian dan Agenda Penelitian Mendatang*

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah IHSG. Meskipun IHSG banyak dijadikan rujukan oleh para investor untuk mengamati pergerakan saham secara umum di Indonesia, tetapi IHSG mempunyai kelemahan yaitu pergerakannya banyak di dorong oleh pergerakan saham-saham yang memiliki nilai kapitalisasi besar (Samsul, 2008). Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data bulanan, untuk penelitian selanjutnya dapat digunakan data harian sehingga mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat. Selain itu pada penelitian ini pilihan indeks yang digunakan adalah IHSG, mengingat keterbatasan yang sudah diuraikan di atas, maka pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan indeks lain semisal indeks LQ-45 sehingga mampu mendapatkan gambaran yang lebih lengkap mengenai kondisi pasar modal di Indonesia.

### Simpulan

Semua hipotesis didukung. Berdasar hasil pengujian, Tingkat Suku Bunga SBI, kurs rupiah, dan indeks Nikkei 225 berpengaruh negatif terhadap IHSG, sementara harga minyak dunia, harga emas dunia, Indeks Hangseng, dan Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap IHSG.

### Penulis

Dr. H. M. Chabachib, M.Si, Akt. adalah tenaga pengajar Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro. Ardian Agung Witjaksono adalah alumni Magister Manajemen Universitas Diponegoro.

### Referensi

- Bernanke, B. S. & Kuttner, K. N. (2003). "What Explaint the Stock Market's Reaction to Federal Reserve Policy". Available: [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov).
- Ghozali, I. (2001). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP Undip.
- Kilian, L. & Park, C. (2007). "The Impact of Oil Price Shocks on the U.S. Stock Market ". Available: [www.ideas.repec.org](http://www.ideas.repec.org).
- Markus, Bodie, & Kane. (2004). *Investment*, 5<sup>th</sup> edition. Mc Graw Hill.
- Nasry, A. (2003). *Globalization Effect on Stock Exchange Integration*. Available: [www.proquest.com](http://www.proquest.com).
- Pieper, P. & Vogel, R. (1997). *The Stock Market Integration In Latin America*, CAER II Discussion Paper No. 21, Harvard Institute for International Development.

Samsul, M. (2008). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

Twite, G. (2002). *Gold Prices, Exchange Rates, Gold Stocks and the Gold Premium*. Available: [www.ideas.repec.org](http://www.ideas.repec.org).

Valadkhani, A., Chancharat, S. & Havie, C. (2006). *The Interplay between the Thai and Several Other International Stock Markets*". Available: [www.ideas.repec.org](http://www.ideas.repec.org).

[www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)

[www.goldfixing.com](http://www.goldfixing.com)