

**ANALISIS PENGARUH THE FED RATE, INDEKS DOW JONES  
DAN INDEKS NIKKEI225 TERHADAP INDEKS  
HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)  
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)  
PERIODE 2008-2013**

**HOTNERI GOM GOM**

**ABSTRACT**

*This research is addressed to determine the influences of The Fed, Indeks Dow Jones, and Nikkei 225 against IHSG in Bursa Efek Indonesia (BEI) for a period of 2008-2013. The data type used in this research is Time Series in the form of the Fed Rate, Indeks Dow Jones, Indeks Nikkei225 and Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) data during January 2008 until November 2013. The Analytical Technique that used to conduct the analysis is Vector Auto Regression (VAR), at significant level 5%, by using computer application program aid Eviews 7.0. The output of this research indicates that the Fed variable influences negatively against the IHSG, while Index Dow Jones and Index Nikkei225 influence positively against the IHSG.*

**Keyword: IHSG, The Fed, Indeks Dow Jones, Indeks Nikkei 225, VAR, Eviews 7.0**

**PENDAHULUAN**

Indonesia sebagai salah satu negara berkembang mengalami keterbatasan dalam bidang permodalan dan penguasaan teknologi. Salah satu alternatif pemecahan masalah adalah dengan mendatangkan dana bantuan luar negeri baik berupa pinjaman luar negeri maupun penanaman modal asing (Sumartono, 1984). Pasar modal dapat dijadikan sebagai salah satu alternatif pembiayaan pembangunan yang juga berperan dalam mekanisme alokasi modal dan pemantauan korporasi serta sebagai sarana bagi pemerintah untuk melaksanakan ekonomi pasar disamping memanfaatkan baik kebijakan fiskal maupun moneter.

Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi dan reksa dana. Aktivitas pasar modal di Indonesia telah berlangsung cukup lama yaitu sejak tahun 1912. Namun, dunia Pasar Modal Indonesia baru benar-benar mengalami perkembangan pada sekitar akhir dekade 1980-an, yang antara lain ditandai dengan pendirian PT Bursa Efek Surabaya (BES) pada tahun 1989 dan swastanisasi PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 1992.

Adanya informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor untuk melakukan analisis pasar modal. Salah satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Indeks yang paling sering diperhatikan investor ketika hendak berinvestasi di Bursa Efek Indonesia adalah Indeks Harga Saham Gabungan. Indeks harga saham ini menjadi suatu indikator trend pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar sedang aktif atau lesu.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham, baik yang berasal dari luar (faktor eksternal) maupun dari dalam (faktor internal) seperti pengumuman-pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan, pendanaan, investasi, tenaga kerja, pengumuman dari badan direksi manajemen dan pengumuman laporan keuangan dari

perusahaan. Sedangkan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi indeks saham antara lain pengumuman dari pemerintah, pengumuman hukum, pengumuman industri sekuritas, gejolak politik dalam negeri, fluktuasi nilai tukar dan berbagai isu baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh antara the Fed Rate, Indeks Dow Jones dan Nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia.

## TINJAUAN PUSTAKA

### INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)

Menurut Samsul (2006), Indeks Harga Saham gabungan (*Composite Stock Price Indeks*) merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di bursa efek. Indeks harga saham mempunyai dua manfaat utama yaitu sebagai penanda arah pasar dan pengukur tingkat keuntungan.

### THE FED RATE

Menurut McEachrn (2000), dalam bukunya ekonomi makro yang diterjemahkan oleh Sigit Triandaru mengatakan bahwa The Fed Rate mengandung makna sebagai berikut:

"Tingkat bunga The Fed adalah tingkat bunga yang ditetapkan The Fed terhadap pinjaman yang diberikan kepada bank".

Teori penghitungan suku bunga bank sentral Amerika Serikat (*Taylor's Rule*) dikemukakan oleh John B. Taylor, seorang profesor ilmu ekonomi dari Stanford University ([www.ratewatch.com](http://www.ratewatch.com)) sebagai berikut:

$$FFR = r + I + 0,5 ( I - I^*) + 0,5y$$

dimana:

- FFR = Federal Funds Rate (Suku Bunga Amerika Serikat)
- r = Keseimbangan dari real federal funds rate
- I = Rata-rata tingkat inflasi untuk setiap 3 bulan sebelumnya
- I\* = Target tingkat inflasi
- y = The output gap  
dengan rumus:  $y = ((\text{Real GDP} - \text{Potential GDP})/\text{Potential GDP}) \times 100$

### INDEKS DOW JONES

Dow Jones Industrial Average (DJIA) adalah salah satu indeks pasar saham yang didirikan oleh editor The Wall Street Journal dan pendiri Dow Jones dan Company Charles Dow. Dow membuat indeks ini sebagai suatu cara untuk mengukur performa komponen industri di pasar saham Amerika.

Cara penghitungan indeks Dow Jones sebagai berikut :

$$DJIA = \frac{\sum P_s}{\text{Divisor}}$$

Dimana  $\sum P_s$  adalah jumlah seluruh harga saham dan divisor adalah angka yang ditentukan oleh Dow Jones sebagai pembagi. Angka pembagi ini selalu diperbaharui dan disesuaikan dengan perkembangan pasar yang terjadi seperti stock split, pembayaran dividen, pengumuman bonus, dan berita ekonomi lain. Hal ini bertujuan untuk menjaga agar nilai indeks tetap konsisten. Nilai divisor sekarang ini adalah 0,12283402.

### INDEKS NIKKEI 225

Index ini merupakan gabungan dari 225 perusahaan yang terpilih, dengan persyaratan tertentu. Perusahaan yang terpilih merupakan perusahaan yang memiliki asset yang besar dan memiliki kredibilitas yang baik di market.

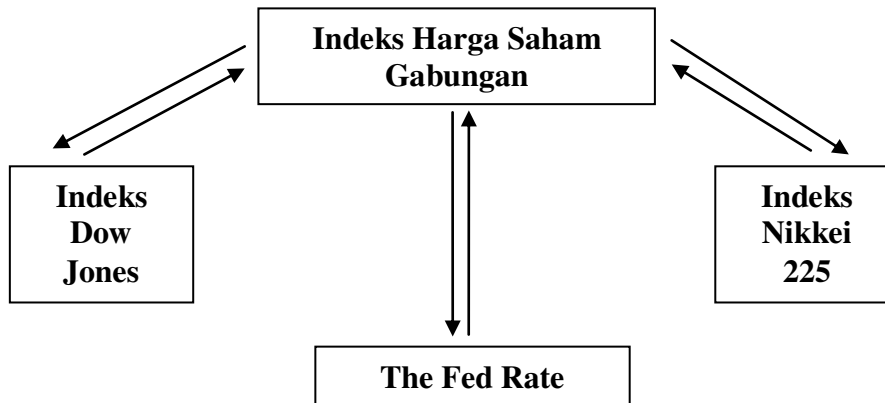
Metode Perhitungan Indeks Nikkei 225 menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Nikkei 225} = \frac{\sum P_s}{\text{Divisor}}$$

\*Sumber : www.nni.nikkei.co.jp

Dimana  $\sum P_s$  adalah jumlah seluruh harga saham yang tercatat di Indeks Nikkei 225 dan divisor adalah angka yang ditentukan oleh otoritas bursa sebagai bilangan pembagi ([en.wikipedia.org](http://en.wikipedia.org)). Nilai divisor berdasar perhitungan otoritas bursa per April 2009 adalah sebesar 24.656. Bagi saham-saham yang harganya kurang dari 50 yen, maka harga sahamnya akan dihitung 50 yen.

## KERANGKA PEMIKIRAN



Gambar .1  
Kerangka Berpikir

## HIPOTESIS

Berdasarkan penelitian sebelumnya, maka hipotesis penelitiannya adalah sebagai berikut:

1. The Fed berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
2. Indeks Dow Jones dan Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

## METODOLOGI PENELITIAN

### JENIS PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Di dalam penelitian kuantitatif, proses analisis memiliki maksud untuk meringkas dan menghubungkan data.

### BATASAN OPERASIONAL

Batasan operasional penelitian ini hanya mencakup pengaruh the Fed rate, Indeks Dow Jones dan Nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian ini dimulai dari bulan Januari 2008 sampai dengan bulan November 2013.

### DEFINISI OPERASIONAL

- a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)  
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks gabungan harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diukur dalam satuan basis poin atau bps.
- b. The Fed rate  
The Fed Rate adalah tingkat suku bunga bank yang ditetapkan oleh Bank Sentral Amerika Serikat yang dihitung dalam satuan persen.
- c. Indeks Dow Jones

Indeks Dow Jones merupakan salah satu indeks dari pasar saham Amerika Serikat yang berisikan 30 perusahaan yang dihitung dalam satuan basis poin.

d. Indeks Nikkei 225

Indeks Nikkei 225 adalah sebuah indeks pasar saham di Bursa Efek Tokyo yang dihitung dalam satuan basis poin.

**JENIS DAN SUMBER DATA**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data the Fed Rate, Indeks Dow Jones, indeks Nikkei 225 dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama bulan Januari 2008 hingga November 2013. Sumber data diperoleh dari berbagai pihak yang terkait dengan penelitian dan penelitian lain yang relevan dengan penelitian ini.

**METODE DAN PENGUMPULAN DATA**

1. *Library Research* (Riset Kepustakaan)

Penelitian kepustakaan dilakukan dengan cara mengunjungi lembaga-lembaga yang terkait dalam pembuatan penelitian, membaca laporan atau jurnal penelitian terdahulu, seperti Jurnal, Skripsi, Thesis dan lain sebagainya yang berkaitan dengan dengan topik pembahasan penelitian.

2. *Internet Research* (riset internet)

Data-data yang di peroleh dalam penelitian ini adalah dari [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com), [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), <http://id.wikipedia.org/wiki/IHSG>, <http://konseptrading.com/>, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), <http://coki002.wordpress.com/> dan website lainnya.

**TEKNIK ANALISI VECTOR AUTO REGRESSION (VAR)**

**UJI AKAR UNIT (UNIT ROOT TEST)**

Uji stasioneritas data dapat dilakukan dengan menggunakan *Augmented Dickey - Fuller* (ADF).pada tingkat derajat yang sama hingga diperoleh suatu data yang stasioner. Bentuk persamaan uji stasioner dengan analisis ADF dapat dilihat dalam persamaan berikut:

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \gamma Y_{t-1} + \beta_i \sum_{i=1}^p \Delta Y_{t-i+1} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (1)$$

dimana:

- Y<sub>t</sub> = Bentuk dari first difference
- α<sub>0</sub> = Intersep
- Y = Variabel yang diuji stasionernya
- β = Panjang lag yang digunakan dalam model
- ε = Error Term

Dalam persamaan tersebut, diketahui bahwa H<sub>0</sub> menunjukkan adanya *unit roots* dan H<sub>1</sub> menunjukkan kondisi tidak adanya *unit root*. Jika dalam uji stasioner ini menunjukkan nilai ADF<sub>statistic</sub> yang lebih besar daripada *Mackinnon Critical Value*, maka dapat diketahui bahwa data tersebut stasioner karena tidak mengandung *unit roots*. Sebaliknya, jika nilai ADF<sub>statistic</sub> lebih kecil daripada *Mackinnon Critical Value*, maka dapat diketahui bahwa data tersebut tidak stasioner.

**UJI HIPOTESIS (HYPHOTHESIS TESTING)**

a. *Likelihood Ratio Test*

*Likelihood Ratio Test* digunakan untuk menguji hipotesis mengenai berapakah jumlah lag optimal yang sesuai untuk model yang diamati. Untuk mengetahui jumlah lag optimal yang digunakan dalam uji stasioneritas berikut adalah kriteria yang digunakan:

$$\text{Akaike Information Criterion (AIC)} : -2 \left[ \frac{1}{T} \right] + 2 (k + T)$$

$$\text{Schwarz Information Criterion (SIC)} : -2 \left[ \frac{1}{T} \right] + k \frac{\log(T)}{T}$$

$$\text{Hannan-Quinn Information Criterion (HQ)} : -2 \left[ \frac{1}{T} \right] + 2 k \left[ \frac{\log(T)}{T} \right]$$

b. *Granger Causality Test*

Model *Granger's Causality* dinyatakan dalam bentuk vektor autoregresi yang dinyatakan dalam persamaan berikut ini:

$$Y_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i y_{t-i} + \sum_{j=1}^n \beta_j X_{t-j} + \mu_{1t} \quad ; X \rightarrow Y \text{ jika } \beta_j > 0 \dots\dots\dots (2)$$

$$X_t = \sum_{i=1}^m \lambda_i y_{t-i} + \sum_{j=1}^m \gamma_j X_{t-j} + \mu_{2t} \quad ; Y \rightarrow X \text{ jika } \gamma_j > 0 \dots\dots\dots (3)$$

keterangan :

- Y = variabel terikat
- X = variabel bebas
- $\mu_1, \mu_2$  = error of term

Berdasarkan hasil regresi linear diatas, akan dihasilkan empat kemungkinan mengenai nilai koefisien-koefisien regresi dari persamaan (2) dan (3) adalah sebagai berikut:

- 1) Jika secara statistik  $\sum_{j=1}^n \beta_j \neq 0$  dan  $\sum_{j=1}^s \gamma_j = 0$ ,  
maka terdapat kausalitas satu arah (*unidirectional causality*) dari Y ke X.
- 2) Jika secara statistik  $\sum_{j=1}^n \beta_j = 0$  dan  $\sum_{j=1}^s \gamma_j \neq 0$ ,  
maka terdapat kausalitas satu arah (*unidirectional causality*) dari X ke Y.
- 3) Jika secara statistik  $\sum_{j=1}^n \beta_j = 0$  dan  $\sum_{j=1}^s \gamma_j = 0$ ,  
maka X dan Y bebas antara satu dengan yang lainnya, artinya antara Y ke X tidak saling mempengaruhi (*independence* atau tidak signifikan) antara satu dengan lainnya.
- 4) Jika secara statistik  $\sum_{j=1}^n \beta_j \neq 0$  dan  $\sum_{j=1}^s \gamma_j \neq 0$ ,  
maka terdapat kausalitas dua arah antara Y dan X atau terdapat hubungan kausalitas (*feedback* atau *bilateral causality*) antara satu dengan lainnya.

**INNOVATION ACCOUNTING**

a. *The Impulse Responses*

Untuk melihat efek gejolak (shock) suatu standar deviasi dari variabel inovasi terhadap nilai sekarang (current time values) dan nilai yang akan datang (future values) dari variabel-variabel endogen yang terdapat dalam model yang diamati.

b. *The Cholesky Decomposition*

The Cholesky Decomposition atau biasa disebut juga dengan The Variance Decomposition memberikan informasi mengenai variabel inovasi yang relatif lebih penting dalam VAR.

## HASIL ANALISIS GAMBARAN PERKEMBANGAN THE FED RATE

Tabel 1  
Perkembangan The Fed Rate Dari Januari 2008 – Nopember 2013

PERIODE	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Januari	3.94	0.15	0.11	0.17	0.08	0.14
Februari	2.98	0.22	0.13	0.16	0.10	0.15
Maret	2.61	0.18	0.16	0.14	0.13	0.14
April	2.28	0.15	0.20	0.10	0.14	0.15
Mei	1.98	0.18	0.20	0.09	0.16	0.11
Juni	2.00	0.21	0.18	0.09	0.16	0.09
Juli	2.01	0.16	0.18	0.07	0.16	0.09
Agustus	2.00	0.16	0.19	0.10	0.13	0.08
September	1.81	0.15	0.19	0.08	0.14	0.08
Oktober	0.97	0.12	0.19	0.07	0.16	0.09
November	0.39	0.12	0.19	0.08	0.16	0.09
Desember	0.16	0.12	0.18	0.07	0.16	

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Pada tabel 4.1 dapat dilihat bahwa mulai dari bulan Januari 2008 hingga bulan November 2013, The Fed Rate cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya, terutama dari tahun 2008 ke tahun 2009 The Fed Rate mengalami penurunan yang sangat signifikan. Dengan penurunan suku bunga The Fed ini, para investor cenderung menggunakan dananya untuk bertransaksi di pasar modal daripada membeli surat berharga The Fed, sehingga kegiatan di pasar modal akan meningkat dan kemudian dapat membantu untuk memulihkan keadaan ekonomi AS.

## GAMBARAN PERKEMBANGAN INDEKS DOW JONES

Dow Jones Industrial Average (DJIA) adalah salah satu indeks pasar saham yang didirikan oleh editor The Wall Street Journal dan pendiri Dow Jones dan Company Charles Dow. Dow membuat indeks ini sebagai suatu cara untuk mengukur performa komponen industri di pasar saham Amerika.

**Tabel 2**  
**Perkembangan Indeks Dow Jones Dari Januari 2008 – Nopember 2013**

PERIODE	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Januari	12.650,4	8.000,90	10.067,30	11.891,90	12.632,90	13.860,60
Februari	12.266,4	7.062,90	10.325,30	12.226,30	12.952,10	14.054,50
Maret	12.262,9	7.608,90	10.856,60	12.319,70	13.212,00	14.578,50
April	12.820,1	8.168,10	11.008,60	12.810,50	13.213,60	14.839,80
Mei	12.638,3	8.500,30	10.136,60	12.569,80	12.393,50	15.115,60
Juni	11.350,0	8.447,00	9.774,00	12.414,30	12.880,10	14.909,60
Juli	11.378,0	9.171,60	10.465,90	12.143,20	13.008,70	15.499,50
Agustus	11.544,0	9.496,30	10.014,70	11.613,50	13.090,80	14.810,30
September	10.850,7	9.712,30	10.788,10	10.913,40	13.437,10	15.129,70
Oktober	9.325,00	9.712,70	11.118,50	11.955,00	13.096,50	15.545,75
November	8.829,00	10.344,8	11.006,00	12.045,70	13.025,60	15.761,78
Desember	8.776,40	10.428,1	11.577,50	12.217,60	13.104,10	

Sumber: Yahoo Finance

Pada tabel 4.2 dapat kita lihat bahwa indeks Dow Jones yang tertinggi terdapat pada bulan Nopember 2013 yakni sebesar 15.761,78. Sedangkan nilai indeks Dow Jones yang terendah terdapat pada bulan Februari 2009 yakni sebesar 7.062,90. Dari tabel tersebut juga dapat dilihat bahwa nilai indeks Dow Jones bergerak fluktuatif tiap bulannya.

### **GAMBARAN PERKEMBANGAN INDEKS NIKKEI 225**

Indeks Nikkei 225 merupakan indeks yang dapat digunakan untuk mengukur performa kinerja perusahaan besar Jepang yang beroperasi secara global. Indeks Nikkei 225 terdiri atas 225 perusahaan utama di Jepang yang sahamnya aktif diperdagangkan tiap hari.

Berikut ini akan disajikan perkembangan Indeks Nikkei 225 selama 6 tahun terakhir.

**Tabel 3**  
**Perkembangan Indeks Nikkei 225 Dari Januari 2008 – Nopember 2013**

PERIODE	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Januari	13.592,47	7.994,05	10.198,04	10.237,92	8.802,51	11.138,6
Februari	13.603,02	7.568,42	10.126,03	10.624,09	9.723,24	11.559,3
Maret	12.525,54	8.109,53	11.089,94	9.755,10	10.083,56	12.397,9
April	13.849,99	8.828,26	11.057,40	9.849,74	9.520,89	13.860,8
Mei	14.338,54	9.522,50	9.768,70	9.693,73	8.542,73	13.774,5
Juni	13.481,38	9.958,44	9.382,64	9.816,09	9.006,78	13.677,3
Juli	13.376,81	10.356,83	9.537,3	9.833,03	8.695,06	13.668,3
Agustus	13.072,87	10.492,53	8.824,06	8.955,20	8.839,91	13.388,8
September	11.259,86	10.133,23	9.369,35	8.700,29	8.870,16	14.455,8
Oktober	8.576,98	10.034,74	9.202,45	8.988,39	8.928,29	14.327,9
November	8.512,27	9.345,55	9.937,04	8.434,61	9.446,01	14.086,8
Desember	8.859,56	10.546,44	10.228,92	8.455,35	10.395,18	

Sumber: Yahoo Finance

Dari tabel 4.3 tersebut kita dapat melihat bahwa nilai indeks Nikkei 225 tertinggi terdapat pada bulan September 2013 yakni sebesar 14.455,80. Sedangkan nilai indeks Nikkei 225 terendah terjadi pada bulan Februari 2009 yakni sebesar 7.568,42. Dari tabel tersebut juga dapat dilihat bahwa nilai indeks Nikkei 225 bergerak fluktuatif tiap bulannya.

**GAMBARAN PERKEMBANGAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)**

Berikut ini akan disajikan perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari Januari 2008 sampai dengan Nopember 2013.

**Tabel 4**  
**Perkembangan IHSG Dari Januari 2008 – Nopember 2013**

PERIODE	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Januari	2.627,25	1.332,67	2.610,80	3.409,17	3.941,69	4.453,70
Februari	2.721,94	1.285,48	2.549,03	3.470,35	3.985,21	4.795,79
Maret	2.447,30	1.434,07	2.777,30	3.678,67	4.121,55	4.940,99
April	2.304,52	1.722,77	2.971,25	3.819,62	4.180,73	5.034,07
Mei	2.444,35	1.916,83	2.796,96	3.836,97	3.832,82	5.068,63
Juni	2.349,10	2.026,78	2.913,68	3.888,57	3.955,58	4.818,90
Juli	2.304,51	2.323,24	3.069,28	4.130,80	4.142,34	4.610,38
Agustus	2.165,94	2.341,54	3.081,88	3.841,73	4.060,33	4.195,09
September	1.832,51	2.467,59	3.501,30	3.549,03	4.262,56	4.316,18
Oktober	1.256,70	2.367,70	3.635,32	3.790,85	4.350,29	4.510,63
Nopember	1.241,54	2.415,84	3.531,21	3.715,08	4.276,14	4.476,72
Desember	1.355,41	2.534,36	3.703,51	3.821,99	4.316,69	

Sumber: Yahoo Finance

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2008, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan tren yang cenderung menurun. Pada Januari 2008, IHSG mencapai 2.627,25 poin. Kemudian pada penutupan tahun 2008, IHSG mulai bergerak turun hingga mencapai 1.355,41 poin. Penurunan indeks ini terjadi dikarenakan dampak krisis global. Memasuki tahun 2009, dampak krisis ini masih juga terasa hingga bulan Februari 2009 dimana IHSG menurun hingga mencapai 1.285,48 poin.

**UJI STASIONERITAS DATA**

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Stasioneritas Variabel the Fed, Indeks Dow Jones, Indeks Nikkei 225 Dengan Trend dan Intercept**

Augmented Dickey-Fuller test statistic	t-Statistic	Prob.*
The Fed	-4.708050	0.0016
Indeks Dow Jones	-7.522576	0.0000
Indeks Nikkei 225	-6.963520	0.0000

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas variabel the Fed adalah kurang dari  $\alpha = 5\%$  yaitu 0.0016 lebih kecil daripada 0.05 sehingga tidak terjadi unit root. Demikian juga, nilai probabilitas variabel Indeks Dow Jones adalah kurang dari  $\alpha = 5\%$  yaitu 0.0000 lebih kecil daripada 0.05 sehingga tidak terjadi unit root. Begitu pula dengan nilai probabilitas variabel Indeks Nikkei 225 adalah kurang dari  $\alpha = 5\%$  yaitu 0.0000 lebih kecil daripada 0.05 sehingga tidak terjadi unit root. Dengan kata lain bahwa untuk variabel the Fed, Indeks Dow Jones dan Indeks Nikkei 225 pada tingkat first different dengan memasukkan unsur *trend and intercept* tidak ditemukan akar unit atau unit root. Artinya, setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini stasioner pada tingkat *first different* dengan tingkat signifikansi pada  $\alpha = 5\%$ .



**PENENTUAN LAG LEGTH**

Dari hasil pengujian lag length diketahui bahwa tanda bintang (\*) berada pada lag 2. Hal ini menunjukkan bahwa lag optimal yang direkomendasikan oleh Eviews adalah lag 2.

**Tabel 6**  
**Penentuan Lag Length**

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1484.576	NA	8.40e+15	48.01858	48.15582	48.07246
1	-1187.999	545.3184	9.87e+11	38.96772	39.65389	39.23713
2	-1155.569	55.44510*	5.85e+11*	38.43772*	39.67283*	38.92265*
3	-1141.962	21.50813	6.43e+11	38.51490	40.29895	39.21537
4	-1134.730	10.49873	8.81e+11	38.79773	41.13071	39.71372
5	-1122.859	15.69933	1.06e+12	38.93095	41.81287	40.06246
6	-1103.956	22.56203	1.05e+12	38.83729	42.26815	40.18433
7	-1090.755	14.05312	1.30e+12	38.92757	42.90737	40.49014
8	-1070.260	19.17254	1.33e+12	38.78258	43.31131	40.56067
9	-1049.460	16.77370	1.46e+12	38.62776	43.70543	40.62138

**UJI KAUSALITAS GRANGER**

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Granger Causality**

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
FED does not Granger Cause DJIA	69	1.97488	0.14714
DJIA does not Granger Cause FED		0.99269	0.37621
IHSG does not Granger Cause DJIA	69	6.22698	0.00338
DJIA does not Granger Cause IHSG		3.56429	0.03407
NIKKEI225 does not Granger Cause DJIA	69	2.78783	0.06904
DJIA does not Granger Cause NIKKEI225		0.90584	0.40932
IHSG does not Granger Cause FED	69	5.34926	0.00711
FED does not Granger Cause IHSG		5.74439	0.00508
NIKKEI225 does not Granger Cause FED	69	6.16025	0.00357
FED does not Granger Cause NIKKEI225		0.68913	0.50570
NIKKEI225 does not Granger Cause IHSG	69	12.4048	2.8E-05
IHSG does not Granger Cause NIKKEI225		2.59055	0.08282

Dari hasil uji Kausalitas Granger tersebut maka dapat kita simpulkan bahwa the FED, Indeks Dow Jones dan Indeks Nikkei 225 mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ .

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sendiri tidak memberikan pengaruh terhadap pergerakan the Fed dan Indeks Nikkei 225. Sementara, untuk variabel Indeks Dow Jones, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memberikan pengaruh terhadap pergerakan Indeks Dow Jones dengan tingkat signifikansi pada  $\alpha = 5\%$ .

### ESTIMASI VAR

Karena data the Fed, Indeks Dow Jones, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah stasioner di tingkat *first different*, maka semua data tersebut harus diubah terlebih dahulu ke bentuk *first different*-nya.

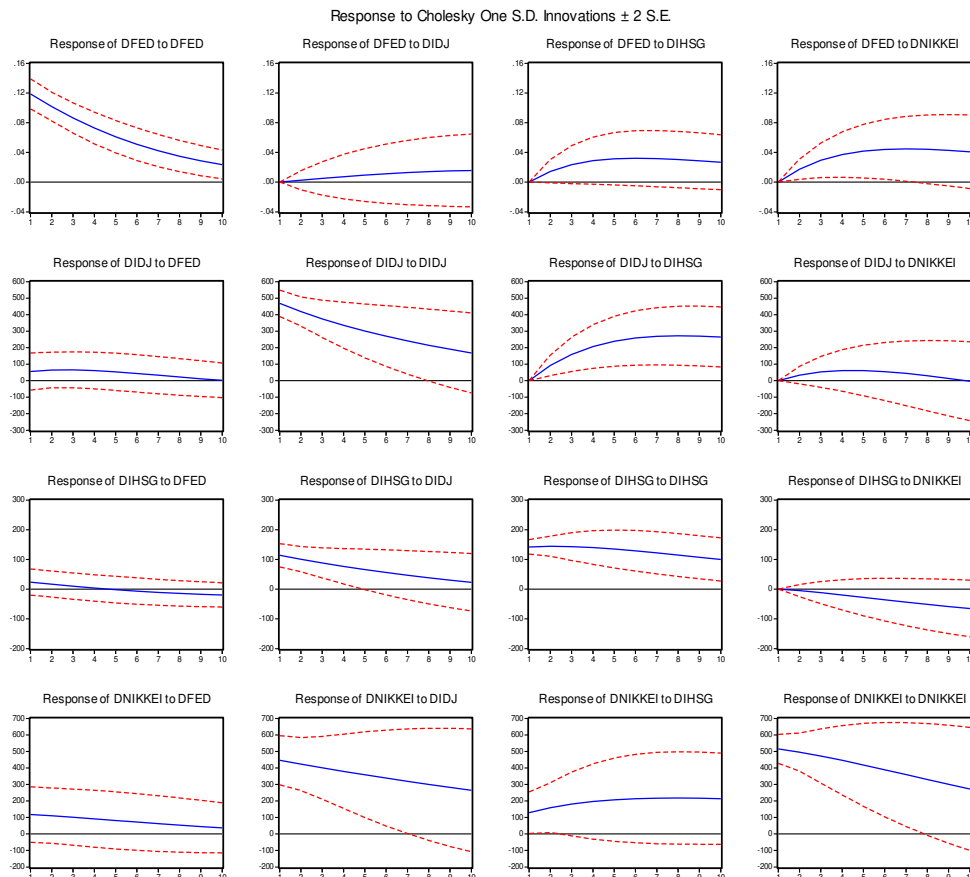
#### Persamaan DIHSG:

$$DIHSG = -0.068432 * DDJIA(-1) + 0.072043 * DDJIA(-2) + 0.840911 * DIHSG(-1) + 0.123666 * DIHSG(-2) + 0.130032 * DNIKKEI225(-1) - 0.165242 * DNIKKEI225(-2) - 52.45081 * DFED(-1) - 7.705219 * DFED(-2) + 492.3453$$

Variabel endogen pada persamaan diatas mampu menjelaskan DIHSG sebesar 97,88% (*R-squared*=0.978854). Dari persamaan diatas dapat dilihat bahwa nilai lag 1 variabel DDJIA berpengaruh negatif tidak signifikan dapat dilihat dari nilai koefisien nya yang hanya -6,8%.

### THE IMPULSE RESPONSES

Dari uji yang dilakukan terhadap DIHSG, dapat dilihat bahwa pada periode pertama standar deviasi dari DIHSG sebesar 108.1552 membawa efek terhadap variabel DDJIA dimana standard deviasi nya sebesar 108.1552 diatas rata rata, dan tidak membawa efek apapun terhadap variable DNIKKEI225 dan DFED. Pada periode kedua, standar deviasi dari DIHSG menjadi 117.9180 di atas rata-ratanya, membawa pengaruh terhadap variable DDJIA, DNIKKEI225, dan DFED. DDJIA mengalami peningkatan standar deviasi sebesar 114.7144 di atas rata-rata, DNIKKEI225 mengalami peningkatan standar deviasi sebesar 68.48587 di atas rata-rata, dan DFED mengalami penurunan standar deviasi sebesar -4.542148 di bawah rata-rata.



Gambar 2  
Variance Decomposition

Pada awal periode, yang mempengaruhi variabel DFED semua variabel telah memberikan pengaruh terhadap DFED, baik variabel DDJIA, DHSG, DNIKKEI225 dan DFED telah memberikan pengaruh kepada DFED. Pada periode pertama variabel DDJIA memberikan pengaruhnya sebesar 2.858309%, variabel DIHSG sebesar 0.926530%, variabel DNIKKEI225 sebesar 5.874938%, dan variabel DFED itu sendiri memberikan pengaruh sebesar 90.34022%. Pada periode kedua semua variabel mempengaruhi DFED. Variabel DDJIA, DIHSG, dan DNIKKEI225 memberikan kontribusinya masing-masing sebesar 5.930453% , 6.323881% , dan 14.53292%, dan variabel DFED sendiri memberikan pengaruh sebesar 73.21274%. Pengaruh variabel DDJIA, DIHSG, dan DNIKKEI225 menunjukkan peningkatan pada setiap periodenya, sedangkan DFED sendiri menunjukkan penurunan pada setiap periodenya.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh the Fed Rate, Indeks Dow Jones, dan Indeks Nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Dalam estimasi VAR diperoleh kesimpulan bahwa, Indeks Dow Jones berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG, Indeks NIKKEI225 berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DIHSG, The FED Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap DIHSG.
2. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sendiri tidak memberikan pengaruh terhadap pergerakan the Fed dan Indeks Nikkei 225. Sementara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memberikan pengaruh terhadap pergerakan Indeks Dow Jones dengan tingkat signifikansi pada  $\alpha = 5\%$ .

### SARAN

Berdasarkan kesimpulan yang telah diambil, maka saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian ini adalah:

1. Karena The FED, Indeks Dow Jones dan Indeks Nikkei 225 mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ . maka The FED, Indeks Dow Jones dan Indeks Nikkei 225 dapat digunakan sebagai acuan dalam memprediksi indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Dalam penelitian ini telah terbukti faktor eksternal seperti The FED, Indeks Dow Jones dan Indeks Nikkei 225 dapat mempengaruhi IHSG, maka disarankan untuk mencari faktor-faktor eksternal lain nya yang yang dapat mempengaruhi IHSG sepeti *Singapore Stock Exchange*, dan lain-lain.
3. Penelitian lain juga dapat menggunakan indeks dari Negara-negara lainnya yang di duga memiliki pengaruh dengan indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data bulanan, untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan data harian atau mingguan sehingga mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ajija Shochrul R, dkk. 2011. Cara Cerdas Menguasa Eviws. Salemba Empat: Jakarta.
- Alishina, Anisya. 2012. *Peranan Pasar Modal bagi Pembangunan dan Perkembangan Pasar Modal di Era Globalisasi*. Universitas Gunadarma: Bogor.
- Antonio dkk. 2013. The Islamic Capital Market Volatility: A Comparative Study Between in Indonesia and Malaysia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, April 2013.
- Anwar, Dr.H. Jusuf S.H.,M.A. 2008. *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi Seri Pasar Modal 1*. PT. ALUMNI: Bandung.
- Haryogo, Ardy. 2013. Pengaruh Nilai Tukar dan Indeks Dow Jones Terhadap Composite Index di Bursa Efek Indonesia. *FINESTA Vol. 1, No. 1, (2013) 1-6*.
- Hasibuan, Ali Fikri dan Taufik Hidayat. 2011. Pengaruh Indeks Harga Saham Global terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Keuangan dan Bisnis, Volume 3 No. 3, November 2011*.
- Mansur, Moh. 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 2005 : 203 – 219*.
- Mauliano, Deddy Azhar. 2009. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma.
- Misgiyanti, dan Idah Zuhroh. 2008. *Pengaruh Suku Bunga Luar Negeri Federal Reserve (the Fed), Nilai Tukar Rupiah/US \$ dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008*. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Malang.
- Nezky, Mita. 2013. *Pengaruh Krisis Ekonomi Amerika Serikat terhadap Bursa Saham dan Perdagangan Indonesia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Januari 2013.
- Rasyid, Hamidar. 2008. *Hubungan Indeks Dow Jones, Nikkei 225, Strait Times dengan Indeks Saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas: Surabaya.
- Subastine, Yuliana dan Syamsudin. 2010. Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Harga Saham Luar Negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya, Vol. 11, No. 2, Desember 2010*.
- Sumartono. 1984. *Bunga Rampai Permasalahan Penanaman Modal dan Pasar Modal/ Problems of Investment in Equities and in Securities*. Bina Cipta: Bandung.
- Surbakti, Edhy Priyatna Anugrah dan Lauw Tjun Tjun. 2011. Pengaruh Non Farm Payroll, Suku Bunga Bank Sentral Amerika Serikat (The Fed), dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks dari Saham-saham Perusahaan Berbasis Syariah di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Akuntansi Vol.3 No.1 Mei 2011: 34-52*
- Sutanto, Budi dkk. 2013. Analisis Pengaruh Ekonomi Makro, Indeks Dow Jones, dan Indeks Nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI periode 2007-2011.
- Suwandaru, dkk. 2012. *Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai tukar Rupiah, indeks Nikkei 225 dan indeks Dow Jones terhadap indeks Harga Saham Gabungan (studi pada Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012)*. Fakultas Ilmu Adminstrasi Universitas Brawijaya Malang.
- Tamara, Shevanda Febrilia dan Dr. Atim Djazuli, SE., MM. Dr. Atim Djazuli, SE., MM. *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)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

- Tim Studi Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia. 2011. Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia. Kementerian Keuangan Republik Indonesia-Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan.
- Yuriantini, Novita. 2010. *Pengaruh Indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA), Indeks Hang Seng (HSI) dan Kurs Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)*. Universitas Negeri Malang.