

ANALISA PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM LUAR NEGERI TERHADAP INDEX HARGA SAHAM GABUNGAN INDONESIA: SUATU BUKTI EMPIRIS

Oleh: *Tanggor Sihombing*

Abstract

Stock price index from one country to another is believed to be something that is integrated and has influence one another (domino effect). The purpose of this study was to determine the effect of foreign stock price index (Hang Seng-Hong Kong index, Topix-Tokyo index, KLSE-Malaysia index, Strait Times-Singapore index, Sensex-India index, AS51-Australia Index, DAX-Germany's index, PSEI-Philippnes index, and Nasdaq-American index) against JCI, this studies using daily data from January 2009 to 2012 with a descriptive causal method. Partial regression results show that each foreign stock index which has a significant effect on JCI. While the simultaneous testing showed that only hanseng index that does not have a significant influence on the JCI, despite foreign stock indexes which give a negative effect (they are the Topix index, DAX and AS51).

Keywords: *IHSG, equity index, investment, globalization.*

Pendahuluan

Latar Belakang

Pasar investasi yang sehat di setiap negara adalah juga merupakan bukti sehatnya perekonomian negara tersebut. Adalah dipandang perlu dijaga agar lingkungan investasi tetap sehat dan agar investor tetap tertarik berinvestasi, karenanya menjadi sangat krusial pengelolaan yang baik dan regulasi yang jelas agar pasar tersebut diminati para investor. Pasar saham yang merupakan bagian dari pasar investasi yang ada juga demikian. Perusahaan yang membutuhkan dana untuk ekspansi usahanya sering membutuhkan dana tambahan dari masyarakat (baik lokal maupun internasional) yang dapat diperoleh dengan menerbitkan saham dalam mengumpulkan dana tersebut. Semakin banyaknya perusahaan yang *go public* dalam arti menjual bukti kepemilikannya dalam bentuk saham, berarti dibutuhkan regulasi yang dapat mengatur semuanya itu agar pasar menjadi sehat.

Pada masa globalisasi sekarang ini, dimana semua negara memiliki pasar saham dan membuat regulasi demi tertatanya transaksi saham yang terjadi, dan juga demi memberikan kepastian keamanan dalam berinvestasi di negara tersebut. Sehingga terbuka ruang bagi para ilmuwan dan akademisi untuk meneliti agar hasilnya dapat secara efektif diterapkan dalam rangka membangun lingkungan ekonomi dalam berinvestasi melalui pasar saham bahkan pada pasar indeks saham.

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor penyebab atau yang mempengaruhi indeks harga saham satu Negara, baik itu faktor penyebab di dalam negeri maupun dari luar Negara atas indeks yang bersangkutan tersebut. Faktor yang berasal dari dalam Negara yang bersangkutan diantaranya menyatakan, terdapat pengaruh yang signifikan dalam hubungan antara tingkat inflasi terhadap indeks harga saham ketika dimediasi oleh volume perdagangan (Pangaribuan, 2013). Ditemukan juga terdapat pengaruh signifikan dalam uji parsial maupun simultan dari variabel-variabel makro ekonomi berupa nilai tukar, suku bunga SBI, inflasi dan pertumbuhan GDP terhadap indeks harga saham di Indonesia (Ufrida, 2011). Faktor internal lain yang mempengaruhi indeks harga saham gabungan adalah suku bunga SBI dan inflasi (Mauliano, 2009). Dan selanjutnya ditemukan juga bahwa suku bunga SBI dan jumlah uang beredar juga mempengaruhi Indeks harga saham gabungan Indonesia (Indarto, 2012).

Sementara faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi indeks harga saham yang ditemukan diantaranya adalah, Indeks Dow Jones (Indarto 2012), Harga minyak Dunia (Mauliano, 2009). Sementara Kiohos *et al* (2011) yang meneliti tentang pengaruh mata uang Euro terhadap indeks saham Yunani menemukan bahwa dengan diperkenalkannya mata uang Euro di Yunani (ASE indeks) maka Yunani memiliki pengaruh yang simetris dengan pasar Euro. Yang dan Bessler (2004) yang meneliti tentang internasional stock indeks menemukan bahwa pasar indeks Jepang tersisihkan dari indeks saham secara Internasional bila dibandingkan dengan pasar Amerika dan Inggris (UK) yang memimpin dan memiliki pengaruh besar pada pasar indeks internasional.

Dengan demikian tidak bisa dipungkiri bahwa keadaan perekonomian satu negara dapat berdampak pada negara yang lain juga, krisis ekonomi Amerika tahun 2009 dan

krisis ekonomi tahun 2011 sempat dikhawatirkan dapat berdampak pada keadaan ekonomi asia dan Indonesia (investor.co.id). dan keadaan indeks harga saham gabungan berdampak pada keadaan indeks harga saham gabungan di Negara lainnya, atas dasar itulah penulis melakukan penelitian ini untuk mengetahui apakah indeks harga saham gabungan sembilan negara lain berpengaruh kepada IHSG Indonesia.

Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian tersebut di atas maka adapun masalah yang hendak dibahas dan dijawab dalam penelitian ini adalah: apakah terdapat pengaruh indeks harga saham luar negeri (Hongkong, Jepang, Malaysia, Singapore, India, Australia, Jerman, Philippines dan Amerika) terhadap IHSG Indonesia baik secara parsial maupun secara simultan?

Originalitas

Penelitian ini menjadi berbeda dari penelitian-penelitian yang sebelumnya dalam hal bahwa data yang diolah menggunakan analisis jalur yang mana data yang digunakan adalah data indeks harga saham harian dengan rentang waktu yang relatif panjang (yakni tahun 2009 hingga 2012), bukan bulanan seperti banyak peneliti terdahulu. Hal ini penulis lakukan untuk meminimumkan tingkat potensi bias yang mungkin terjadi sehingga hasilnya dapat lebih bermanfaat bagi para investor ataupun speculator dalam berinvestasi pada pasar indeks.

Dasar Teori

Indeks pasar saham adalah indeks sekumpulan pasar surat berharga berupa kepemilikan (ekuitas atau saham) yang merupakan gambaran dari keseluruhan kompositnya. Indeks ini digunakan untuk mewakili karakteristik dari seluruh saham komponen-komponennya yang merupakan bagian dari industry yang memiliki kapasitas pasar yang mirip. Indeks ini dapat juga dikelompokkan berdasarkan region atau wilayahnya, misalannya indeks harga saham gabungan (IHSG) Indonesia.

Pasar Saham dan Index Harga Saham Gabungan

Secara garis besar bahwa investasi dibagi menjadi dua bagian, yakni investasi riil (investasi pada asset nyata) dan investasi finansial (investasi yang didasari pada klaim/tagihan atas dana dari satu pihak kepada pihak yang lain, seperti obligasi, deposito, saham dan lainnya (Sharpe et al, 1995). Bagi perusahaan yang mau meningkatkan modalnya melalui saham, maka perusahaan tersebut akan menjual sebagian dari bukti kepemilikannya kepada masyarakat. Sehingga saham adalah tanda penyertaan kepemilikan seseorang atau badan di dalam perusahaan. Saham yang telah dijual kemasyarakat inilah yang menghidupkan pasar saham baik di pasar perdana (*prime market*) maupun di pasar sekunder.

Indeks harga saham gabungan menggambarkan pergerakan harga seluruh saham yang ada di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan komposisinya, adapun indeks yang telah dibentuk di Indonesia diantaranya adalah: indeks harga saham gabungan yakni merupakan gabungan saham semua emiten yang terdaftar di BEI, indeks sektoral yang merupakan gabungan saham-saham emiten dalam satu sektor, indeks LQ45 merupakan komposisi dari 45 saham teraktif dalam perdagangan, dan Jakarta Islamic indeks atau disebut dengan JII yang merupakan 30 saham yang masuk dalam emiten kriteria syariah.

Gulen dan Mayhew yang meneliti tentang volatilitas harga pasar saham sebelum dan sesudah diperkenalkannya perdagangan index saham pada dua puluh lima Negara, menemukan hasil yang tidak sama besar tingkat dignifikansinya. Di Amerika dan Jepang memberikan pengaruh signifikan terbesar dibandingkan dengan Negara lainnya yang diteliti (Gulen dan Mayhew 2000).

Effect Domino

Bursa saham dan harga indeks saham satu Negara dengan Negara lain diyakini merupakan sesuatu yang terintegrasi dan memiliki pengaruh, penelitian dilakukan, antisipasi pengaruh negatif sering dilakukan. Sehingga disepakati bahwa pasar saham yang kuat seperti Amerika akan mempengaruhi pasar yang lebih lemah seperti pasar Asia, namun tidak demikian sebaliknya.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi misalnya, dapat diperkuat dengan region yang sama atau yang berdekatan secara geografik atau bisa juga disebabkan oleh kuatnya pasar secara global sehingga memberi dampak pada pasar yang lainnya. Kejatuhan bursa Dow Jones sebesar 3,64% pada Oktober tahun 2010 misalnya berdampak juga pada penurunan berbagai bursa regional yang di antaranya Nikkei Tokyo, Hangseng Hongkong dan juga Straight Times Singapura. Karena kekhawatiran ini, maka pasar bursa saham Indonesia mengalami penurunan sehingga ramai-ramai investor dalam negeri keluar dari bursa dengan melepas sahamnya dan memang benar bahwa pasar bursa lokal terkoreksi negative, namun sebaliknya banyak investor asing yang justru masuk pada bursa Indonesia sehingga pasar Indonesia kembali membaik, Achsani (2000). Lebih lanjut juga Achsani menjelaskan bahwa fenomena interaksi antar bursa tersebut bisa terjadi karena adanya hal-hal sebagai berikut, dominasi ekonomi USA, kemajuan teknologi komunikasi, adanya kesamaan investor, *multiple stock listing*.

Dengan demikian sekali lagi bahwa pasar investasi dan saham di satu Negara tidak dapat dipisahkan dengan Negara lainnya, justru saling mempengaruhi dan memberikan dampak yang bisa panjang ke region lainnya, hal inilah yang sering dikenal dengan effect domino (*contagion effect*). Pasar Polandia misalnya mempunyai pengaruh yang sangat besar dengan pasar Hongaria, pasar Amerika pada masa krisis memberikan pengaruh yang signifikan pada berbagai negara pada pasar Eropa, pengaruh pasar saham Amerika terhadap pasar saham Budapes terbukti sangat signifikan pada masa krisis (Karkowska, 2012).

Pengaruh Index Luar Negeri Terhadap IHSG

Telah disebutkan di atas, bahwa indeks harga saham satu negara dapat berdampak pada indeks harga saham negara lain apalagi bilamana kedua negara yang bersangkutan memiliki hubungan/ bermitra ekonomi, dalam wilayah region yang sama, memiliki hubungan politik dan lain-lain. Bila kedua Negara yang dimaksud berhubungan bilateral ekonomi misalnya, maka setiap transaksi ekonomi juga akan saling terpengaruh maka indeks harga saham satu negara dengan negara lainnya juga akan terpengaruh. Demikian

juga bila kedua negara dalam satu region yang sama dan apalagi memiliki hubungan politik satu dengan yang lain.

Para peneliti terdahulu menemukan secara bervariasi terkait dengan pengaruh index harga saham satu Negara terhadap Negara lainnya. Kasim yang meneliti tentang pangaruh lima index harga saham regional dengan data bulanan selama periode 2005-2008 menemukan bahwa terdapat pengaruh simultan dan parsial Indeks Harga Saham Regional terhadap IHSG di BEI, yakni melalui Indeks Harga Saham di Kuala Lumpur dan Indeks Harga Saham di Singapura. Dimana STI memberikan pengaruh yang lebih dominan terhadap IHSG dengan pengaruh sebesar 39,83% (Kasim, 2010).

Hipotesis

Berdasarkan teori dan hasil temuan dari para peneliti terdahulu maka penulis membuat hipotesis bahwa indeks harga saham luar negeri (yakni Hongkong, Jepang, Malaysia, Singapore, India, Australia, Jerman, Philippines dan Amerika) berpengaruh signifikan terhadap IHSG Indonesia.

Metodologi

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan deskriptif causal yang mencari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan mengungkapkan keadaan yang sebenarnya dari data-data yang ada untuk menghasilkan temuan sesuai dengan identifikasi masalah. Yang merupakan variabel dependen dalam penelitian ini adalah IHSG dan variabel independennya adalah sembilan indeks harga saham luar negeri yang terdiri dari indeks Hongkong- Hangseng, indeks Tokyo-Topix, indeks Malaysia-KLSE, indeks Singapore-Strait Times, index India-Sensex, Indeks Australia-AS51, indeks Jerman-DAX, indeks Philipppnes-PSEI, dan indeks Amerika-Nasdaq.

Populasi dan Sampel

Populasi yang merupakan keseluruhan data yang ada sebagai objek yang diteliti, dalam penelitian ini maka keseluruhan data indeks harga saham adalah merupakan

populasi, sedangkan guna mendapatkan hasil research maka penulis menggunakan sampel dengan data indeks harga saham harian dari awal Januari tahun 2009 hingga akhir bulan Desember tahun 2012 yang penulis harapkan dengan menggunakan data harian ini maka potensi bias akan lebih kecil nantinya.

Sumber dan Jenis Data yang Digunakan

Data yang digunakan merupakan data kuantitatif-kuantum berupa angka indeks harga saham gabungan (*secondary data*) sehingga jenis data ini dari kaca mata statistik adalah data rasio (Sugiyono, 2012), dan data yang diperoleh adalah dari bank data bloomberg.

Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier berganda guna memperoleh pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen, yang terlebih dahulu melakukan uji kelayakan data berupa uji asumsi klasik sebagaimana layak multiple regresi yang dilakukan.

Bahasan

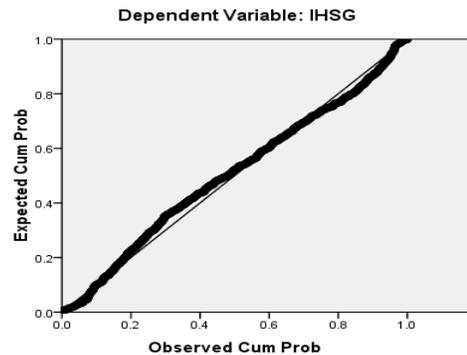
Uji Asumsi Klasik

Model regresi linier dapat dikatakan suatu model yang baik jika memenuhi asumsi klasik (Sarjono dan Julianita, 2011). Untuk maka data-data yang akan penulis olah terlebih dahulu penulis uji kelayakannya dan apakah memenuhi kriteria yang baik untuk model regresi yang dimaksud.

Uji Normalitas Data

Uji ini diperlukan untuk penentuan apakah data terdistribusi normal atau tidak, hal ini nantinya akan berguna dalam penggunaan statistik yakni apakah yang digunakan statistik parametrik atau non-parametrik. Dan dari hasil grafik normal plot pada gambar 2 di bawah ini menunjukkan bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal (tidak cenderung melenceng), yang berarti bahwa terdapat data yang berdistribusi normal, yang berarti statistik para metrik layak untuk digunakan.

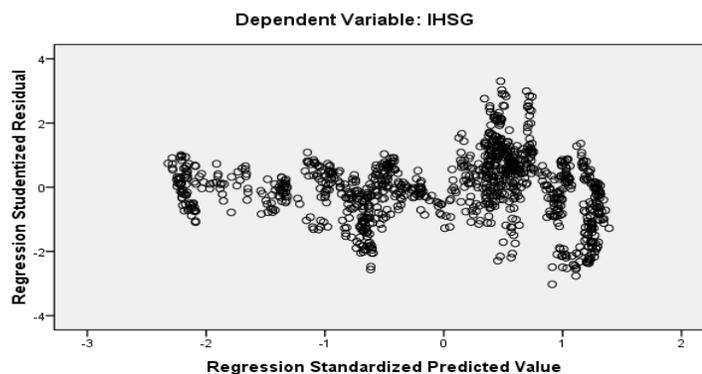
Gambar 1
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Uji Heterokedastisitas

Uji ini bertujuan apakah untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut maka terjadi homokedastisitas, dan jika pengamatan berbeda maka disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas (Ghozali 2012). Dari grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol yang menunjukkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas, model layak untuk dilanjutkan.

Gambar 2
Scatterplot



Uji Multikoleniaritas

Tujuan dari uji ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen, model yang baik dalam multiple regresi seharusnya tidak terdapat korelasi antar variabel independen, yakni berada di bawah 95%. Dan hasil dari coefficient correlation menunjukkan bahwa yang tertinggi adalah pada corelasi antara Ind Sensex dengan Strait Times dengan nilai yakni sebesar -0.674 dan nilai ini adap pada ambang toleransi (yakni di bawah 95%), maka disimpulakna tidak terdapat masalah multi koleniaritas pada data.

Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji ini adalah untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya). Dari hasil uji Durbin Watson menunjukkan nilai DW (0.90) berada lebih besar dari batas atas du, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi naik positif maupun negatif.

Analisa Regresi

Pengujian regresi yang penulis lakukan menyangkut uji parsial untuk mengetahui pengaruh secara masing-masing atau individu dari variabel independen terhadap variabel dependen sedangkan uji simultan adalah pengaruh secara bersamaan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Pengujian Parsial

Pengujian parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel independen secara individu terhadap IHSG, yang dari pengolahan dengan menggunakan SPSS 18 hasilnya diringkaskan pada tabel berikut ini.

Tabel 1

Ringkasan Pengaruh Indeks Harga Saham Luar Negeri terhadap IHSG secara Parsial

No	Variabel	R square	Sig	Constanta	B Coefficients
1	Hangseng	.351	.000	-771.267	.196
2	Topix	.169	.000	7199.447	-4.755
3	KLSE	.963	.000	-2241.590	3.926
4	Strait-times	.676	.000	-1839.416	1.810
5	Ind Sensex	.587	.000	-1051.084	.254
6	AS51	.170	.000	-935.754	.950
7	DAX	.743	.000	-1922.284	.834
8	PSEI	.944	.000	123.437	.806
9	Nasdaq	.921	.000	-1313.599	1.844

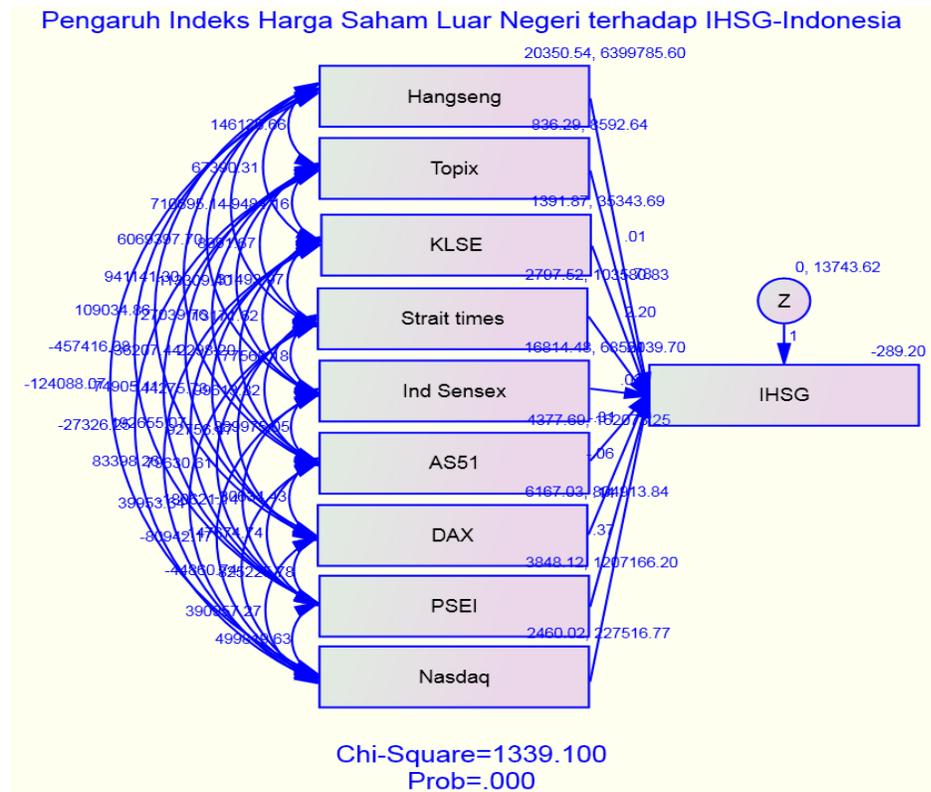
Sumber: Ringkasan Hasil Olahan data dengan SPSS 18

Keseluruhan hasil regresi individu memberikan pengaruh yang signifikan pada $\alpha=1\%$ dengan besarnya kontribusi dari masing-masing variabel terhadap IHSG dijelaskan pada nilai R square seperti di atas, hal ini menunjukkan bahwa indeks harga saham secara parsial/individu berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Pengujian Simultan

Hasil output graphic dari regresi hubungan ke-sembilan indeks harga saham (sebagai variabel independen) terhadap IHSG dengan pengolahan menggunakan AMOS 18 adalah sebagai berikut.

Gambar 3



Didapati catatan bahwa pada group dengan model bukan berbentuk resiprokal dengan jumlah sampel sebanyak 1045 data sampel untuk masing-masing harga indeks saham. Besarnya masing-masing covariate dapat dilihat pada gambar di atas, dengan interpretasi hasil multiple regresi dapat ditemukan pada masing-masing tabel berikut ini.

Tabel 2
Regression Weights: (Group number 1 – Default model)

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
IHSG ←- Hangseng	.015	.006	2.463	.014	
IHSG ←- Nasdaq	.372	.046	8.005	***	
IHSG ←- PSEI	.143	.021	6.918	***	
IHSG ←- Topix	-.785	.111	-7.070	***	
IHSG ←- KLSE	2.198	.153	14.390	***	
IHSG ←- DAX	-.059	.014	-4.250	***	
IHSG ←- AS51	-.309	.031	-9.868	***	
IHSG ←- Straittimes	.209	.075	2.801	.005	
IHSG ←- IndSensex	.028	.008	3.660	***	

Tabel 3
Standardized Regression Weights: (Group number 1 – Default model)

	Estimate
IHSG ←- Hangseng	.047
IHSG ←- Nasdaq	.222
IHSG ←- PSEI	.196
IHSG ←- Topix	-.091
IHSG ←- KLSE	.518
IHSG ←- DAX	-.066
IHSG ←- AS51	-.156
IHSG ←- Straittimes	.084
IHSG ←- IndSensex	.093

Tabel 4
Means: (Group number 1 – Default model)

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
Hangseng	20350.544	78.295	259.922	***	
Topix	836.290	2.869	291.503	***	
KLSE	1391.868	5.818	239.217	***	
Straittimes	2797.515	9.961	280.856	***	
IndSensex	16814.478	81.038	207.490	***	
AS51	4377.691	12.460	351.350	***	
DAX	6167.032	27.767	222.102	***	
PSEI	3848.123	34.005	113.165	***	
Nasdaq	2460.024	14.762	166.641	***	

Tabel 5
Variances: (Group number 1 – Default model)

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
Hangseng	6399785.619	354833.113	18.036	***	
Nasdaq	227516.774	13414.643	16.960	***	
PSEI	1207166.168	79593.850	15.167	***	
Topix	8592.642	718.781	11.954	***	
KLSE	35343.691	1753.012	20.162	***	
DAX	804913.844	35230.122	22.847	***	
AS51	162073.253	10726.486	15.110	***	
Straittimes	103580.826	4265.423	24.284	***	
IndSensex	6856039.748	300080.708	22.847	***	
Z	13743.618	601.837	22.836	***	

Tabel 6
Squared Multiple Correlations: (Group number 1 – Default model)

	Estimate
IHSG	.978

Dapat dilihat bahwa indeks saham Hanseng tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sementara indeks Nasdaq berpengaruh positif terhadap IHSG dengan nilai koefisien standardized 0.222 dengan tingkat signifikansi pada 0.001, indeks PSEI berpengaruh positif terhadap IHSG dengan nilai koefisien standardized 0.196 dengan tingkat signifikansi pada 0.001, indeks Topix berpengaruh negative terhadap IHSG dengan nilai koefisien standardized 0.091 dengan tingkat signifikansi pada 0.001, indeks KLSE berpengaruh positif terhadap IHSG dengan nilai koefisien standardized 0.518 dengan tingkat signifikansi pada 0.001, indeks DAX berpengaruh negative terhadap IHSG dengan nilai koefisien standardized 0.066 dengan tingkat signifikansi pada 0.001, indeks AS51 berpengaruh negative terhadap IHSG dengan nilai koefisien standardized 0.156 dengan tingkat signifikansi pada 0.001, indeks Strait-times berpengaruh positif terhadap IHSG dengan nilai koefisien standardized 0.084 dengan tingkat signifikansi pada 0.005, dan indeks Ind-Sensex berpengaruh positif terhadap IHSG dengan nilai koefisien standardized 0.093 dengan tingkat signifikansi pada 0.001.

Adapun besarnya means dan variances masing-masing secara berturut-turut dapat ditemukan pada tabel 3 dan tabel 4 di atas. Secara simultan pengaruh kesembilan variabel indeks harga saham luar negeri terhadap IHSG Indonesia ditunjukkan melalui besarnya koefisien determinasi, yakni pada *squared multiple correlations* dengan nilai 0.978 dan sisanya sebesar 0.022 dipengaruhi oleh model lain di luar dari penelitian ini. Naun demikian hasil estimasi regresi dengan variable observed ini akan menghasilkan degree of freedom sebesar 0 sehingga model akan *just identified* atau berbentuk *saturated model*.

Simpulan dan Ruang Penelitian Lebih Lanjut

Beberapa peneliti telah menggunakan data bulanan untuk mengetahui pengaruh indeks harga saham luar negeri terhadap IHSG dengan hasil yang variatif dan kali ini penulis menggunakan data harian dengan menggunakan sembilan variabel independen indeks harga saham luar negeri untuk data tahun 2009 hingga 2012. Hasil pengujian

secara parsial dari indeks harga saham luar negeri menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG dengan $\alpha = 1\%$. Sementara hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa dari keseluruhan indeks harga saham yang penulis gunakan sebagai variabel independen bahwa hanya indeks hanseng yang tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap IHSG Indonesia, yang walaupun ada yang memberikan pengaruh negatif (yakni indeks Topix, DAX dan AS51).

Dari hasil temuan ini maka dapat dilihat bahwa masih terbuka ruang bagi para peneliti lebih lanjut untuk melakukan penelitian dengan data yang lebih luas menyangkut rentang waktu dan jumlah jenis indeks Dunia yang akan diteliti dan juga berbagai antesedan terhadap IHSG, yang nantinya dapat lebih tepat dalam penentuan *predictors* bagi IHSG Indonesia.

Daftar Pustaka

- Achsani, N. A. (2000). Mencermati Kejatuhan Indeks Dow Jones: Akankah Indeks BEJ Ikut Terseret? *Forum Diskusi Indonesia*. Berlin: Universitaet Potsdam, Potsdam.
- Ghozali, M. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 20*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gulen, H. dan S. Mayhew. (2000). Stock Index Futures Trading and Volatility in International Equity Markets. *The Journal of Futures Markets*, 20, 7.
- Indarto, B. S. (2012). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi IHSG Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011. *Dinamika Manajemen*, Vol. 1 No. 2.
- Investor Daily Indonesia (2011). Dampak Krisis Ekonomi Eropa Semakin yata. Diambil dari <http://www.investor.co.id/home/dampak-krisis-ekonomi-eropa-semakin-nyata/25424>. dikunjungi 20 Desember 2012 pukul 13:00 wib
- Karkowska, R. (2012). Towards A Measurement Scale For Contagion Effect On Capital Market. *Journal of Advanced Research in Management*, Vol III, Issue 2 (6) 2012.

- Kasim, M. Y. (2010). Pengaruh Indeks Harga Saham Regional Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *Media Litbang Sulteng*, Vol. 3. No.1.
- Kiohos, A., Koulakiotis, A. dan A. Maligkris. (2011). The Impact of Euro on Athens Stock Market Index. *Zagreb International Review of Economics & Business*, Vol. 14, No. 2, pp. 1-14.
- Mauliano, D. A. (2009). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Gunadarma*.
- Pangaribuan, H. (2013). Analisa Pengaruh Perubahan Inflasi terhadap Index Harga Saham dengan Volume Perdagangan sebagai Variabel Perantara (Suatu Studi Di Indonesia). *Ekonomis, Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 7 No. 1 ISSN 1979-0856 UNAI Bandung.
- Sarjono, H., dan W. Julianita (2011). *SPSS vs Lisrel, Sebuah Pengantar Aplikasi untuk Riset*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sharpe, W.F., Gordon, J.A. dan V. B. Jeffrey. (1995). *Investment* (5th ed.). New York: Prentice Hall.
- Sugiyono. (2012). *Statiska untuk Penelitian* (Cetakan ke 21). Bandung: Alfabeta.
- Ufrida, R. N. (2011). Analisis Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Repository USU*, Issue 27 Sept. 2011 <http://repository.usu.ac.id/handle/123456789/29141>.
- Yang, J., dan D. A. Bessler. (2004). The International Price Transmission in Stock Index Futures Markets. *Economic Inquiry*, 42, 3. Available in ProQuest, pg. 370.

Tanggor Sihombing
Adalah Dosen Universitas Pelita Harapan, Jakarta