

**ANALISIS PENGARUH *FOREIGN NET VALUE*, *THE FED RATE* DAN HARGA  
MINYAK DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)**

**PERIODE 2007:1-2016:12**

**(Studi pada Bursa Efek Indonesia)**

**RUDI D AMRIANTO**

**Email: [rudidamrianto@gmail.com](mailto:rudidamrianto@gmail.com)**

**Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Ilmu Ekonomi**

**Universitas Muhammadiyah Yogyakarta**

**Jalan Lingkar Seltan, Tamantirto, Kasihan, Bantul Yogyakarta 55183**

**No. Telp: 0274 38769 (hotline), 0274387656 ext. 199/200 No Fax: 0274387649**

**INTISARI**

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *Foreign Net Value*, *The Fed Rate* dan Harga Minyak Dunia (WTI) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian menggunakan data *time series* bulanan dari Januari 2016 sampai Desember 2016. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Vector Autoregressive* (VAR) dengan program Eviews 7. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan diperoleh hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *Foreign Net Value* berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *The Fed Rate* berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sementara Harga Minyak Dunia (WTI) tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Kata kunci : *Foreign Net Value*, *The Fed Rate*, Harga Minyak Dunia, IHSG, *Vector Autoregressive* (VAR).

**ABSTRACT**

*This study is conducted to analyze the influence of Foreign Net Value, The Fed Rate and World Oil Price (WTI) towards the Composite Stock Price Index (IHSG). The study uses the monthly time series data from January 2007 to December 2016. The method used in this study is Vector Autoregressive (VAR) with Eviews 7 program. Based on the analysis that has been conducted Foreign Net Value has positive effect to Composite Stock Price Index (IHSG). The Fed Rate has positive effect to Composite Stock Price Index (IHSG). Whilst World Oil (WTI) Price has not effect to Composite Stock Price Index (IHSG).*

*Keyword : Foreign Net Value, The Fed Rate, World Oil Price, Composite Stock Price Index, Vector Autoregressive (VAR)*

**A. Latar Belakang**

Pasar modal merupakan salah satu yang dijadikan sebagai indikator kemajuan perekonomian suatu negara dan dapat menunjang ekonomi negara yang bersangkutan (Ang, 1997). Secara teori, keadaan pasar modal sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi secara agregat, karena pada pasar modal dengan kondisi ekonomi makro menunjukkan korelasi yang positif, dengan demikian hal tersebut menunjukkan situasi ekonomi begitu besar pengaruhnya terhadap

pasar modal (Widoatmodjo, 2009). Di hampir semua negara manapun indeks pasar modal pasti mengalami pergerakan harga secara fluktuatif, hal ini terjadi karena berbagai faktor yang mempengaruhinya. Faktor tersebut terjadi akibat adanya pengaruh dari kondisi makro ekonomi suatu negara ataupun pengaruh dari keadaan kondisi global. Dapat kita lihat gambar di bawah ini merupakan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam beberapa bulan terakhir.



Sumber : <https://id.investing.com>, diakses pada 3 Oktober 2017, Pukul 12.19 PM.

### GAMBAR 1. 1

#### Grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Desember 2016-Oktober 2017

Dari Gambar di atas menunjukkan bahwa pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Desember 2016 mengalami pergerakan secara fluktuatif hingga Oktober 2017. Kenaikan dan penurunan tersebut di pengaruhi oleh *volume* transaksi perdagangan yang ditunjukkan oleh diagram berwarna merah dan hijau. Pada diagram hijau menunjukkan transaksi *buy* (beli) yang secara mendominasi oleh investor dan diagram merah menunjukkan transaksi *sell* (jual) oleh investor. *Volume* transaksi ini meliputi dari transaksi investor domestik dan investor asing. Transaksi asing ini sangat mempunyai pengaruh yang besar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berikut adalah data yang menunjukkan mengenai *Foreign Net Value* (nilai transaksi asing bersih) pada bulan Januari-Desember 2016 pada Bursa Efek Indonesia (BEI):

**TABEL 1. 1**  
Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan *Foreign Net Value*  
Januari 2016-Desember 2016

| Tanggal    | IHSG     | <i>Foreign Net Value</i><br>(Miliyar Rupiah) |
|------------|----------|--|
| 2016-01-01 | 4.615,16 | -2.319                                       |
| 2016-02-01 | 4.770,96 | 4.111  |
| 2016-03-01 | 4.845,37 | 2.315  |
| 2016-04-01 | 4.838,58 | 290  |
| 2016-05-01 | 4.796,87 | -184   |
| 2016-06-01 | 5.016,65 | 8.808  |
| 2016-07-01 | 5.215,99 | 11.855                                       |
| 2016-08-01 | 5.386,08 | 12.866                                       |
| 2016-09-01 | 5.364,80 | -3.288                                       |
| 2016-10-01 | 5.422,54 | -2.284                                       |
| 2016-11-01 | 5.148,91 | -12.360                                      |
| 2016-12-01 | 5.296,71 | -3.639                                       |

Sumber : Statistik Bursa Efek Indonesia tahun 2016

Dari Tabel 1.1 menunjukkan bahwa pada Januari hingga Desember terjadinya *inflow* dan *outflow* dari asing yang mengakibatkan fluktuatifnya pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), hal ini terlihat pada bulan Februari hingga Agustus 2016 asing melakukan *net buy* atau mengakumulasi dananya yang masuk ke Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengakibatkan kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Berdasarkan statistik di atas, kita mengetahui lebih jelas bahwa kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang cukup signifikan memang tidak lepas dari peran aliran dana asing yang masuk ke Indonesia. Namun ketika terjadinya *net selling* akan memberikan dampak terhadap penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tetapi penurunan tersebut tidak sebesar ketika kenaikan, hal tersebut terjadi karena adanya peran investor domestik.

Selain adanya *Foreign Net Value*, fluktuasi pergerakan Harga Minyak Dunia menjadi suatu indikasi yang dapat mempengaruhi pasar modal suatu negara. Dengan adanya kenaikan harga minyak mentah dunia ini secara tidak langsung akan mempengaruhi pada kegiatan ekspor dan impor suatu negara. Dampak yang akan dirasakan negara pengeksport minyak ketika harga

minyak mentah dunia mengalami kenaikan, tentu merupakan suatu keuntungan tersendiri bagi perusahaan, hal ini terjadi karena Harga Minyak Dunia yang sedang tinggi membuat para investor cenderung menginvestasikan dananya ke berbagai sektor komoditi minyak dan pertambangan. Berikut adalah pergerakan harga minyak mentah dunia berdasarkan *West Texas Intermediate* :



Sumber : <https://id.investing.com>, diakses pada 03 Oktober 2017,

Pukul 12.14 PM.

### GAMBAR 1. 2

Grafik Harga Minyak Dunia *West Texas Intermediete* Desember 2016-Oktober 2017

Berdasarkan gambar 1.2 di atas menunjukkan pergerakan harga minyak mentah dunia berdasarkan *West Texas Intermediete*, pergerakan harga minyak mentah tersebut akan memberikan *sentiment* positif ataupun negatif terhadap Indeks Harga Saham (IHSG).

*The Fed Rate* merupakan suku bunga acuan bank sentral Amerika Serikat, pergerakan suku bunga tersebut mempunyai pengaruh terhadap ekonomi negara berkembang termasuk Indonesia. Ditinjau dari sisi investor, *The Fed Rate* dijadikan suatu indikator yang menjadi bahan perhatian bagi investor asing, karena dengan adanya kenaikan *The Fed Rate*, investor asing cenderung akan mulai mengalihkan dananya dari negara berkembang kemudian masuk ke Amerika Serikat untuk di belikan aset, penyimpanan deposito dan lain sebagainya. Hal tersebut dilakukan untuk mendapatkan imbal hasil yang relatif lebih tinggi. Berikut data yang menunjukkan pergerakan *The Fed Rate* yang di rilis oleh *Federal Reserve Bank of St. Louis* :

**TABEL 1. 2**  
Pergerakan *The Fed Rate* dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)  
Mei 2016-Desember 2016

| Tanggal    | IHSG    | <i>The Fed Rate</i> (%) |
|------------|---------|-------------------------|
| 01-05-2016 | 4796.87 | 0.37                    |
| 01-06-2016 | 5016.65 | 0.38                    |
| 01-07-2016 | 5215.99 | 0.39                    |
| 01-08-2016 | 5386.08 | 0.40                    |
| 01-09-2016 | 5364.80 | 0.40                    |
| 01-10-2016 | 5422.54 | 0.40                    |
| 01-11-2016 | 5148.91 | 0.41                    |
| 01-12-2016 | 5296.71 | 0.54                    |

Sumber : <https://fred.stlouisfed.org> dan Statistik Bursa Efek Indonesia tahun 2016, diakses pada 29 September 2017 Pukul 8.17 PM

Pada Tabel 2.1 menunjukkan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan *The Fed Rate* pada bulan Mei-Desember 2016, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami pergerakan kenaikan. Fenomena pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) seperti pada Gambar 1.1 menunjukkan adanya suatu pola (*pattern*) tersendiri, yang mana pola pergerakan tersebut merupakan suatu respon dari beberapa variabel yang mempengaruhinya. Beberapa penelitian pun pernah dilakukan untuk mengetahui respon Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) oleh variabel yang mempengaruhinya, diantaranya pada penelitian yang dilakukan Frensidy (2009) melakukan penelitian mengenai pengaruh Aliran Bersih Dana Asing terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Hasil dari penelitian menunjukkan Aliran Bersih Dana Asing berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan koefisien 0,000936. Misgiyanti (2009) melakukan penelitian mengenai *The Fed Rate* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), hasil penelitian menunjukkan bahwa *The Fed Rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), namun penelitian yang dilakukan Wicaksono dan Yasa (2017) menunjukkan *The Fed Rate* tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Handiani (2014) dan Gumilang, dkk (2014) melakukan penelitian mengenai pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Hasil dari penelitian menunjukkan Harga Minyak Dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Serta Harga Minyak Dunia yang diteliti oleh Kilian dan Park (2007) menunjukkan bahwa Harga Minyak Dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap pasar modal Amerika Serikat, penelitian yang dilakukan oleh Rusbariandi (2012) pun menunjukkan bahwa Harga Minyak Dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Namun hal tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Valadkhani, dkk (2006) yang menunjukkan hasil bahwa Harga Minyak Dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Thailand serta penelitian yang dilakukan oleh Hayo dan Kutan (2004) yang menunjukkan hasil bahwa Harga Minyak Dunia berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pasar keuangan Rusia.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, menunjukkan adanya hasil yang tidak konsisten antara satu penelitian dengan penelitian yang lain. Dengan demikian membuat penulis tertarik untuk mengkaji mengenai “Analisis Pengaruh *Foreign Net Value*, *The Fed Rate* dan Harga Minyak Dunia, Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2007:1-2016:12 (Studi pada Bursa Efek Indonesia)”.

## **B. Tujuan Penelitian**

Adapun yang menjadi tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Foreign Net Value* Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2007:1-2016:12.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Harga Minyak Dunia berdasarkan *West Texas Intermediete* (WTI) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2007:1-2016:12.

3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *The Fed Rate* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2007:1-2016:12.

## **A. Landasan Teori**

### **1. Teori Investasi**

Sunariyah (2003) menjelaskan investasi merupakan suatu langkah penanaman modal yang dilakukan untuk mendapatkan satu bahkan lebih aktiva yang dapat didapatkan dan pada umumnya investasi ini mempunyai jangka waktu yang cukup panjang. Pada hal tersebut diharapkan bisa mendapatkan *profit* pada waktu yang akan datang. Berdasarkan pendapat Taswan dan Soliha (2002), suatu keputusan untuk berinvestasi bisa dilakukan oleh badan usaha ataupun individu yang memiliki kelebihan dana. Investasi tersebut dapat dilakukan di pasar modal ataupun di pasar uang. Bahkan dapat digunakan sebagai kredit bagi kalangan masyarakat yang membutuhkan dana.

### **2. Teori Portofolio**

Pada tahun 1952 Markowitz menjelaskan mengenai teori portofolio yang dikenal dengan model Markowitz, yaitu suatu cara untuk dapat memperoleh imbal hasil (*return*) pada tingkat yang di inginkan dengan risiko minimum yang di dapat. Untuk dapat meminimumkan risiko, perlu adanya diversifikasi dalam berinvestasi, diversifikasi tersebut yaitu membentuk portofolio atau mengalokasikan dana pada beberapa aset yang berbeda dengan proporsi dana tertentu. Dalam penempatan alokasi dana harus melakukan pemilihan, baik dalam bentuk SBI, obligasi, reksadana dan deposito berjangka.

### **3. Resiko Politik**

Secara umum, resiko politik mencakup mengenai kontrol perdagangan antar perusahaan domestik dengan perusahaan asing, regulasi yang mengatur mengenai pertukaran nilai mata uang serta penerapan dari undang-undang ketenagakerjaan dan pajak.

Resiko politik ini banyak berkaitan dengan resiko ekonomi, dengan demikian ketidakstabilan kondisi politik dapat berakibat terhadap ketidakstabilan kondisi ekonomi (Nainggolan, 2010).

#### **4. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) digunakan dalam perhitungan harga-harga saham secara keseluruhan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan demikian apabila investor ingin mengetahui mengenai pergerakan dari rata-rata seluruh saham di Indonesia, maka cukup dapat melihat pergerakan dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

#### **5. The Fed Rate**

Menurut McEachrn (2000), dalam bukunya ekonomi makro yang diterjemahkan oleh Sigit Triandaru mengatakan bahwa *The Fed Rate* mengandung makna "Tingkat bunga *The Fed Rate* adalah tingkat bunga yang ditetapkan *Federal Reserve* terhadap pinjaman yang diberikan kepada bank".

#### **6. Foreign Net Value**

*Foreign Net Value* merupakan bagian dari *Indirect investment*, yang mana nilai tersebut di dapat dari hasil *Foreign Buying* dikurangi *Foreign Selling*, dari hasil pengurangan tersebut maka akan di dapat hasil *Net Buying* (nilai transaksi beli lebih besar di banding dengan nilai jual yang dilakukan oleh investor asing) atau *Net Selling* (nilai transaksi jual lebih besar di banding dengan nilai beli yang dilakukan oleh investor asing).

#### **7. Harga Minyak Dunia (Berdasarkan *West Texas Intermediete*)**

Minyak mentah (*crude oil*) adalah sumber energi dan komoditas yang sangat dibutuhkan bagi setiap negara. Minyak mentah diolah untuk dijadikan sumber energi, seperti bensin, solar, minyak bakar, minyak pelumas, *Liquified Petroleum Gas* (LPG) dan



lain-lain. Harga Minyak Dunia biasanya diukur oleh harga *spot* pasar minyak dunia. *West Texas Intermediate* (WTI) merupakan acuan standar harga minyak dunia pada umumnya. *West Texas Intermediate* (WTI) adalah minyak bumi yang mempunyai kualitas tinggi, yang diproduksi di Texas Amerika Serikat.

## **METODOLOGI PENELITIAN**

### **A. Teknik Pengumpulan Data**

Dalam praktiknya, teknik pengumpulan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan *Foreign Net Value* tidak bisa di akses secara langsung oleh peneliti, namun harus adanya bantuan dari staff Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *User access* untuk dapat mengakses dan mengunduh *e-book* laporan statistik tahunan yang ada pada *website* Bursa Efek Indonesia, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pengaksesan tersebut dilakukan pada tanggal 12 September 2017. Sedangkan, untuk data Harga Minyak Dunia berdasarkan *West Texas Intermediete* (WTI) dan *The Fed Rate* di akses dan di unduh secara langsung dalam *website* <https://id.investing.com> dan <https://fred.stlouisfed.org> pada 03 Oktober 2017.

### **B. Teknik Analisis**

#### **1. Statistika Deskriptif**

Statistika deskriptif adalah suatu ringkasan atas data yang disajikan yang berisi beberapa hitungan pokok statistik, seperti rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, standar deviasi, kurtosis, *Jarque-Bera* dan lain sebagainya. Meskipun pada umumnya hanya ada tiga standar informasi yang biasa digunakan yaitu, rata-rata, standar deviasi dan *observation* (banyak data), tetapi tidak menutup kemungkinan bisa juga ditambah dengan informasi lainnya.

## 2. Vector Autoregressive (VAR)

VAR merupakan model ekonometrik yang digunakan untuk menangkap dinamika dan interaksi antara beberapa *time series*. VAR itu sendiri dikembangkan dalam menanggapi argumen Sims (1980) bahwa tidak ada *a priori* panduan atau penalaran ekonomi yang besar untuk membenarkan perlakuan variabel tertentu sebagai variabel eksogen dalam proses permodelan dan karena itu semua variabel harus diperlakukan sebagai endogen.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Uji Kuualitas dan Instrumen Data

#### 1. Uji Stasioner

**TABEL 1. 3**

Hasil uji ADF menggunakan *Intercept* pada Tingkat *Level*

| Variabel                 | ADF t-<br>Statistik | <i>Mc Kinnon<br/>Critical Value<br/>5 persen</i> | Prob   | Keterangan      |
|--------------------------|---------------------|--|--------|-----------------|
| IHSG                     | -1.011620           | -2.885863  | 0.7476 | Tidak Stasioner |
| <i>Foreign Net Value</i> | -8.493588           | -2.885863  | 0.0000 | Stasioner       |
| <i>The Fed Rate</i>      | -6.530728           | -2.887665  | 0.0000 | Stasioner       |
| WTI                      | -2.380140           | -2.886074  | 0.1495 | Tidak Stasioner |

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat kita lihat bahwa variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Harga Minyak Dunia (WTI) dalam penelitian tidak stasioner pada tingkat *level*. Hal tersebut dilihat dari nilai t statistik < Nilai Kritis *McKinnon* 5%.

Selanjutnya pengujian *unit root* pada tingkat *first difference* ini dilakukan sebagai akibat dari tidak stasioneritas data variabel pada tingkat *level* atau derajat nol. Pada Tabel 4.2 menunjukkan hasil uji stasioneritas variabel data pada tingkat *first difference*.

**TABEL 1. 4**

Hasil uji ADF menggunakan *Intercept* pada Tingkat *First Difference*

| Variabel                 | ADF t-<br>Statistik | <i>Mc Kinnon<br/>Critical Value 5<br/>persen</i> | Prob   | Keterangan |
|--------------------------|---------------------|--|--------|------------|
| IHSG                     | -9.475249           | -2.886074  | 0.0000 | Stasioner  |
| <i>Foreign Net Value</i> | -7.364146           | -2.886959  | 0.0000 | Stasioner  |
| <i>The Fed Rate</i>      | -4.053523           | -2.888932  | 0.0017 | Stasioner  |
| WTI                      | -7.921879           | -2.886074  | 0.0000 | Stasioner  |

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat kita dilihat bahwa semua variabel dalam penelitian memenuhi syarat stasioner pada tingkat *first difference*. Asumsi tersebut dilihat dari hasil nilai t-statistik yang lebih kecil dibandingkan nilai *Mckinnon* 10%. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini akan menggunakan data yang terintegrasi pada *first difference* (derajat satu) sehingga dari hasil di atas dapat dilanjutkan pada tahap pengujian selanjutnya.

## B. Hasil Penelitian

### 1. Uji Stabilitas VAR

**TABEL 1. 5**

Hasil Uji Stabilitas Model VAR

| <i>Root</i>           | Modulus  |
|-----------------------|----------|
| 0.641114              | 0.641114 |
| 0.463385              | 0.463385 |
| -0.398364             | 0.398364 |
| -0.223650 - 0.305459i | 0.378582 |
| -0.223650 + 0.305459i | 0.378582 |
| 0.165954 - 0.179131i  | 0.244190 |
| 0.165954 + 0.179131i  | 0.244190 |
| -0.189220             | 0.189220 |

Sumber: Data diolah

Pada Tabel 4.3 menjelaskan bahwa nilai Modulus yang paling tinggi mempunyai nilai kurang dari satu, dengan demikian hasil dari uji tersebut sudah berada pada keadaan optimal dan model VAR sudah dalam keadaan stabil. Apabila hasil nilai estimasi *unrestricted* VAR

dalam penelitian ini telah dikategorikan dalam keadaan stabil maka dapat digunakan untuk melakukan analisa IRF dan FEVD.

## 2. Uji Optimum Lag

**TABEL 1. 6**  
Hasil Uji Optimum Lag

| Lag | LogL      | LR       | FPE       | AIC       | SC        | HQ        |
|-----|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 0   | -2189.864 | NA       | 1.73e+12  | 39.52907  | 39.62671  | 39.56868  |
| 1   | -2122.101 | 129.4203 | 6.80e+11* | 38.59642* | 39.08462* | 38.79447* |
| 2   | -2114.096 | 14.71211 | 7.86e+11  | 38.74047  | 39.61923  | 39.09696  |

Sumber: Data diolah

Dari Tabel 4.4 menunjukkan bahwa panjang lag yang optimal terletak pada lag 1, hal tersebut diketahui dengan nilai *sequential modified LR test* statistik tertinggi, yaitu 129.4203. dengan demikian, lag optimal yang digunakan pada penelitian ini adalah lag 1. Karena panjang lag optimal sudah kita peroleh, maka pengujian selanjutnya yang dapat dilakukan, yaitu uji kointegrasi.

## 3. Uji Kointegrasi

**TABEL 1. 7**  
Hasil Uji Kointegrasi (*Johansen's Cointegration Test*)  
*Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)*

| <i>Hypothesized No. of CE(s)</i> | <i>Eigenvalue</i> | <i>Trace Statistik</i>     | <i>0.05 Critical Value</i> | <i>Prob. **</i> |
|----------------------------------|-------------------|----------------------------|----------------------------|-----------------|
| <i>None *</i>                    | 0.553977          | 187.9296                   | 47.85613                   | 0.0000          |
| <i>At most 1 *</i>               | 0.315474          | 93.46546                   | 29.79707                   | 0.0000          |
| <i>At most 2 *</i>               | 0.231951          | 49.11911                   | 15.49471                   | 0.0000          |
| <i>At most 3 *</i>               | 0.144372          | 18.24265                   | 3.841466                   | 0.0000          |
|                                  |                   | <i>Max-Eigen Statistik</i> |                            |                 |
| <i>None *</i>                    | 0.553977          | 94.46415                   | 27.58434                   | 0.0000          |
| <i>At most 1 *</i>               | 0.315474          | 44.34635                   | 21.13162                   | 0.0000          |
| <i>At most 2 *</i>               | 0.231951          | 30.87646                   | 14.26460                   | 0.0001          |
| <i>At most 3 *</i>               | 0.144372          | 18.24265                   | 3.841466                   | 0.0000          |

Sumber : Data diolah

Berdasarkan pada Tabel 4.5 menunjukkan hasil uji kointegrasi dapat dilihat bahwa nilai *trace* statistik dan *maximum eigenvalue* pada  $r = 0$  memiliki nilai lebih besar dari *critical value* dengan tingkat signifikan 5%. Hal ini menyatakan ada kointegrasi diterima dan hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa ada kointegrasi diterima. Berdasarkan hasil analisa diatas, dapat kita ketahui bahwa diantara keempat variabel dalam penelitian ini, tidak terdapat kointegrasi pada tingkat signifikan 5%. Dengan demikian, dari hasil uji kointegrasi menunjukkan bahwa diantara pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), *Foreign Net Value*, Harga Minyak Dunia dan *The Fed Rate* memiliki hubungan keseimbangan atau stabilitas serta kesamaan pergerakan pada jangka panjang.

#### 4. Estimasi Model VAR

**TABEL 1. 8**  
Hasil Estimasi Model VAR

| Variabel        | Koefisien | t-Statistik |
|-----------------|-----------|-------------|
| D(IHSG(-1))     | 0.039157  | [ 0.39247]  |
| D(FNV(-1))      | 0.005265  | [ 2.07730]  |
| D(FED_RATE(-1)) | 165.5534  | [ 1.46638]  |
| D(WTI(-1))      | 0.943035  | [ 0.41493]  |

Sumber: Data diolah

Hasil estimasi model VAR pada Tabel 4.6 menunjukkan bahwa ada 1 variabel yang signifikan terhadap variabel IHSG. Variabel-variabel yang terindikasi signifikan terhadap IHSG tersebut adalah FNV pada *lag* 1. Model-model VAR yang terbentuk merupakan model variabel yang diestimasi dengan menggunakan model kuadrat kecil. Berikut ini merupakan model persamaan yang terbentuk:

a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

$$D(IHSG) = 0.039157 * D(IHSG(-1)) + 0.005265 * D(FNV(-1)) + 165.5534 * D(FED\_RATE(-1)) + 0.943035 * D(WTI(-1)) + 36.44407$$

Berdasarkan hasil uji Estimasi VAR diatas maka dapat diketahui bahwa variabel yang bersifat endogen pada persamaan diatas mampu menjelaskan keragaman IHSG sebanyak 6,72 persen (*R-Squared*). Dari estimasi *representation* diatas menunjukkan bahwa pengaruh IHSG berpengaruh signifikan terhadap IHSG itu sendiri serta FNV, *The Fed Rate* dan WTI pada *lag* 1 berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

b. *Foreign Net Value* (FNV)

$$D(\text{FNV}) = -10.52759 * D(\text{IHSG}(-1)) - 0.384792 * D(\text{FNV}(-1)) + 3887.501 * D(\text{FED\_RATE}(-1)) + 86.86512 * D(\text{WTI}(-1)) + 391.7358$$

Berdasarkan lampiran 6 hasil uji *Vector Autoregression Estimate* diketahui bahwa variabel endogen pada persamaan di atas mampu menjelaskan keragaman *Foreign Net Value* sebanyak 26,5 persen (*R-squared*). Dari persamaan di atas terlihat pengaruh nilai *lag* 1 *The Fed Rate* dan WTI signifikan terhadap FNV. Sedangkan nilai *lag* 1 pada IHSG dan FNV tidak signifikan terhadap FNV.

c. *The Fed Rate*

$$D(\text{FED\_RATE}) = 0.000102 * D(\text{IHSG}(-1)) - 5.61\text{E-}07 * D(\text{FNV}(-1)) + 0.619074 * D(\text{FED\_RATE}(-1)) + 0.001307 * D(\text{WTI}(-1)) - 0.017514$$

Berdasarkan lampiran 7 hasil uji *Vector Autoregression Estimate* diketahui bahwa variabel endogen pada persamaan di atas mampu menjelaskan keragaman *The Fed Rate* sebanyak 44,8 persen (*R-squared*). Dari persamaan di atas terlihat pengaruh nilai *lag* 1 IHSG, *The Fed Rate* dan WTI signifikan terhadap *The Fed Rate*. Sedangkan nilai *lag* 1 pada FNV tidak signifikan terhadap *The Fed Rate*.

d. Harga Minyak Dunia (WTI)

$$D(\text{WTI}) = 0.002219 * D(\text{IHSG}(-1)) - 3.48\text{E-}05 * D(\text{FNV}(-1)) - 1.612150 * D(\text{FED\_RATE}(-1)) + 0.288571 * D(\text{WTI}(-1)) - 0.180825$$

Berdasarkan lampiran 6 hasil uji *Vector Autoregression Estimate* diketahui bahwa variabel endogen pada persamaan di atas mampu menjelaskan keragaman WTI sebanyak 9,15 persen (*R-squared*). Dari persamaan di atas terlihat pengaruh nilai *lag* 1 IHSG, *The Fed Rate* dan WTI signifikan terhadap WTI. Sedangkan nilai *lag* 1 pada FNV tidak signifikan terhadap WTI.

## 5. Uji Kausalitas Granger (Granger's Causality Test)

**TABEL 1.9**  
Hasil Uji Kausalitas Granger's

| H0  | Lags 1      |        |
|---|-------------|--------|
|   | F-Statistik | Prob   |
| FNV <i>does not Granger Cause</i> IHSG      | 4.55693     | 0.0349 |
| IHSG <i>does not Granger Cause</i> FNV      | 2.21834     | 0.1391 |
| FED_RATE <i>does not Granger Cause</i> IHSG | 0.55245     | 0.4588 |
| IHSG <i>does not Granger Cause</i> FED_RATE | 4.80779     | 0.0303 |
| WTI <i>does not Granger Cause</i> IHSG      | 2.17866     | 0.1426 |
| IHSG <i>does not Granger Cause</i> WTI      | 0.62565     | 0.4306 |
| FED_RATE <i>does not Granger Cause</i> FNV  | 0.76790     | 0.3827 |
| FNV <i>does not Granger Cause</i> FED_RATE  | 0.12614     | 0.7231 |
| WTI <i>does not Granger Cause</i> FNV       | 0.70232     | 0.4037 |
| FNV <i>does not Granger Cause</i> WTI       | 0.07407     | 0.7860 |
| WTI <i>does not Granger Cause</i> FED_RATE  | 4.23608     | 0.0418 |
| FED_RATE <i>does not Granger Cause</i> WTI  | 1.80188     | 0.1821 |

Sumber: Data diolah

Dari hasil uji kausalitas diatas, dapat kita diketahui bahwa yang memiliki hubungan kausalitas adalah yang memiliki nilai probabilitas yang lebih kecil nilai  $\alpha = 0.05$  sehingga nilai  $H_0$  akan ditolak yang berarti suatu variabel akan mempengaruhi variabel lainnya. Dari pengujian *Granger* diatas, maka hubungan kausalitas dapat kita ketahui sebagai berikut :

- a. Variabel *Foreign Net Value* (FNV) secara statistik signifikan mempengaruhi IHSG dengan perbandingan nilai  $0,03 < 0,10$  dan sebaliknya variabel IHSG secara statistik tidak signifikan mempengaruhi FNV dengan perbandingan nilai  $0,13 > 0,10$ . Sehingga  $H_0$  diterima. Kesimpulan yang dihasilkan adalah terjadi kausalitas searah

antara FNV dan IHSB yaitu hanya variabel FNV secara statistik signifikan mempengaruhi IHSB dan tidak berlaku sebaliknya.

- b. Variabel *The Fed Rate* secara statistik tidak signifikan mempengaruhi IHSB dengan perbandingan nilai  $0,45 > 0,10$  dan sebaliknya variabel IHSB secara statistik signifikan mempengaruhi *The Fed Rate* dengan perbandingan nilai  $0,03 < 0,10$ . Sehingga  $H_0$  ditolak. Kesimpulan yang dihasilkan adalah terjadi kausalitas searah antara IHSB dan *The Fed Rate* yaitu hanya variabel IHSB secara statistik signifikan mempengaruhi *The Fed Rate* dan tidak berlaku sebaliknya..
- c. Variabel WTI secara statistik tidak signifikan mempengaruhi IHSB dengan perbandingan nilai  $0,14 > 0,10$  dan sebaliknya variabel IHSB secara statistik tidak signifikan mempengaruhi WTI dengan perbandingan nilai  $0,43 > 0,10$ . Sehingga  $H_0$  diterima. Kesimpulan yang dihasilkan adalah tidak terjadi kausalitas apapun untuk kedua variabel IHSB dan WTI.
- d. Variabel *The Fed Rate* secara statistik tidak signifikan mempengaruhi FNV dengan perbandingan nilai  $0,38 > 0,10$  dan sebaliknya variabel FNV secara statistik tidak signifikan mempengaruhi *The Fed Rate* dengan perbandingan nilai  $0,72 > 0,10$ . Sehingga  $H_0$  diterima. Kesimpulan yang dihasilkan adalah tidak terjadi kausalitas apapun untuk kedua variabel *The Fed Rate* dan FNV.
- e. Variabel WTI secara statistik tidak signifikan mempengaruhi NFV dengan perbandingan nilai  $0,40 > 0,10$  dan sebaliknya variabel NFV secara statistik tidak signifikan mempengaruhi WTI dengan perbandingan nilai  $0,78 > 0,10$ . Sehingga  $H_0$  diterima. Kesimpulan yang dihasilkan adalah tidak terjadi kausalitas apapun untuk kedua variabel WTI dan NFV.
- f. Variabel WTI secara statistik signifikan mempengaruhi *The Fed Rate* dengan perbandingan nilai  $0,04 < 0,10$  dan sebaliknya variabel *The Fed Rate* secara statistik



tidak signifikan mempengaruhi WTI dengan perbandingan nilai  $0,18 > 0,10$ . Sehingga  $H_0$  diterima. Kesimpulan yang dihasilkan adalah terjadi kausalitas searah antara WTI dan *The Fed Rate* yaitu hanya variabel WTI secara statistik signifikan mempengaruhi *The Fed Rate* dan tidak berlaku sebaliknya.

Sehingga hasil analisis keseluruhan dari uji kausalitas granger menghasilkan kesimpulan bahwa *Foreign Net Value*, *The Fed Rate*, dan Harga Minyak Dunia (WTI) bertindak sebagai *leading* indikator bagi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

## 6. Regresi Model VAR

Pada penelitian ini tahap selanjutnya adalah regresi model VAR. Regresi model VAR pada penelitian ini menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$LS D(IHSG) = C + D(FNV(-1))$$

Keterangan :

LS D(IHSG) : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

C : Konstanta

D(FNV(-1)) : *Foreign Net Value*

D(FED\_RATE(-1)) : *The Fed Rate*

**TABEL 1. 10**  
Regresi Model VAR

| Variabel         | Koefisien | <i>Std.Error</i> | t-Statistik | Prob.  |
|------------------|-----------|------------------|-------------|--------|
| C                | 38.27473  | 16.62536         | 2.302189    | 0.0231 |
| D(FNV(-1))       | 0.005597  | 0.002440         | 2.293726    | 0.0236 |
| D(FED_RATE(-1))  | 183.5557  | 108.6109         | 1.690030    | 0.0937 |
| <i>R-squared</i> | 0.063590  |                  |             |        |

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 4.8 diatas kita dapat mengetahui bahwa variabel FNV memiliki pengaruh sebesar 6.3 persen terhadap IHSG, sesuai dengan hasil *R-squared*, sedangkan 93.4

persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Kemudian dari hasil regresi VAR tersebut dimasukan ke dalam persamaan yang telah dirumuskan sebelumnya yaitu :

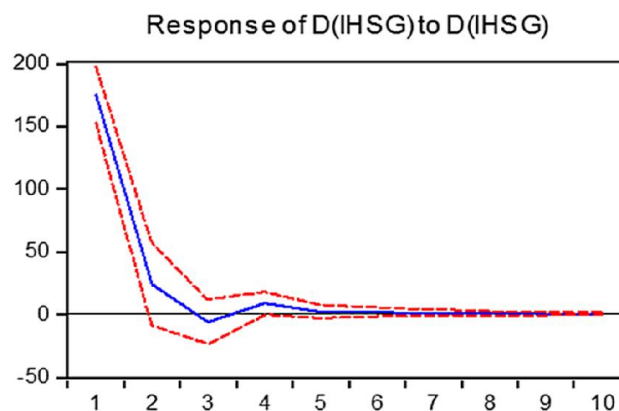
$$IHS\text{G} = 38.27473 + 0.005597 * \text{FNV} + 183.5557 * \text{FED\_RATE}$$

Persamaan di atas memberikan penjelasan antara lain :

- a. Konstanta sebesar 38.27473 artinya jika variabel FNV, *The Fed Rate*, dan WTI nilainya adalah 0, maka tingkat IHS\text{G} sebesar 38.27473 persen.
- b. Koefisien regresi variabel FNV sebesar 0.005597 artinya jika variabel lain tetap dan FNV mengalami kenaikan 1 persen maka, IHS\text{G} akan mengalami kenaikan sebesar 0.005597. Hal ini mengindikasikan terjadi hubungan positif antara FNV dengan IHS\text{G}.
- c. Koefisien regresi variabel *The Fed Rate* sebesar 183.5557 artinya jika variabel lain tetap dan *The Fed Rate* mengalami kenaikan 1 persen maka, IHS\text{G} akan mengalami kenaikan sebesar 183.5557. Hal ini mengindikasikan terjadi hubungan positif antara *The Fed Rate* dengan IHS\text{G}.

## 7. Analisis Impulse Response Function (IRF)

- a. Respon IHS\text{G} terhadap *shock* IHS\text{G}



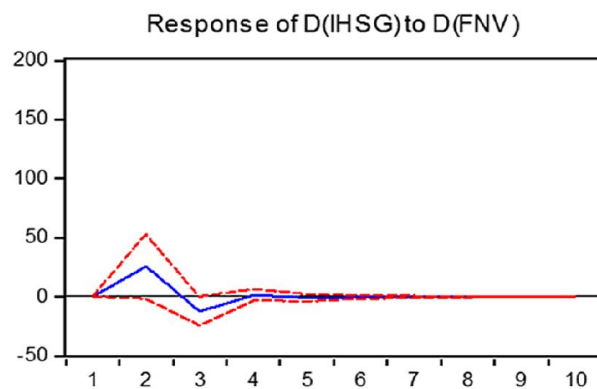
Sumber : Data diolah

**GAMBAR 1.3**

Hasil Analisis IRF IHS\text{G} terhadap *shock* IHS\text{G}

Pada Gambar 4.1 menunjukkan guncangan (*shock*) satu standar deviasi pada nilai IHSG direspon secara positif pada periode pertama sebesar 175.1235 persen terhadap IHSG itu sendiri. Pada periode kedua mengalami penurunan menjadi 24.06230 persen pada periode ketiga IHSG merespon negatif, yaitu -6.035587 persen. Memasuki periode kelima hingga sepuluh respon IHSG itu sendiri memasuki kondisi stabil yang mana ditandai dengan Gambar 4.1 yang mulai ke titik konvergen dengan nilai tertingginya 1.910282 persen dan terendah pada periode kesepuluh pada 0.299114 persen. Respon IHSG terhadap IHSG itu sendiri secara umum bersifat positif sebagaimana yang terlihat di respon kumulatif yang terlihat pada Gambar 4.1.

b. Respon IHSG terhadap *shock* FNV



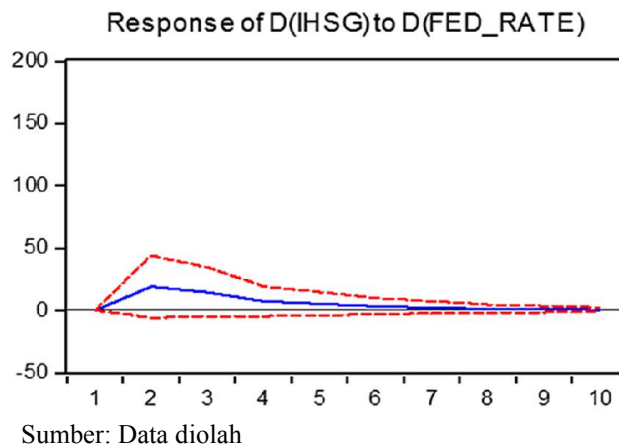
Sumber: Data diolah

**GAMBAR 1. 4**  
Hasil Analisis IRF IHSG terhadap *shock* FNV

Pada Gambar 4.2 menunjukkan respon IHSG terhadap guncangan *Foreign Net Value*. Pada periode pertama terjadinya *shock* belum ada respon, hal ini berarti guncangan pada *Foreign Net Value* tidak serta merta langsung menyebabkan guncangan pada IHSG. Kemudian pada periode kedua terjadi respon positif yaitu sebesar 25.41130 persen. Namun pada periode ketiga terjadi respon negatif -12.42836. Pada periode keempat menjadi titik konvergen pada pengamatan ini dikarenakan respon yang terlihat pada Gambar 4.2 mulai stabil. Respon IHSG

terhadap *Foreign Net Value* secara umum bersifat positif sebagaimana yang terlihat di respon kumulatif yang terlihat pada Gambar 4.2. Secara garis besar IHSG akan mengalami kenaikan dengan seiring peningkatan pada *Foreign Net Value*.

c. Respon IHSG terhadap *shock The Fed Rate*



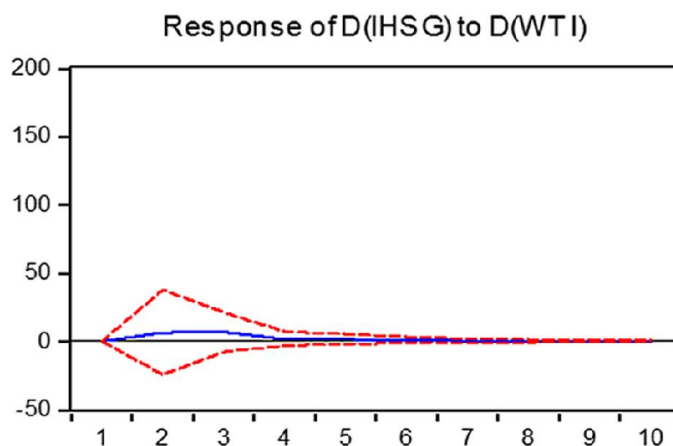
**GAMBAR 1. 5**

Hasil Analisis IRF IHSG terhadap *shock The Fed Rate*

Pada Gambar 4.3 menunjukkan respon IHSG terhadap guncangan *The Fed Rate*. Pada periode pertama terjadinya *shock* belum ada respon yang di terima oleh IHSG, hal ini berarti guncangan pada *The Fed Rate* tidak serta merta langsung menyebabkan guncangan pada IHSG. Kemudian pada periode kedua terjadi respon positif yaitu sebesar 18.90307 persen. Pada periode ketiga mengalami penurunan yang berada pada 14.78732, penurunan tersebut terus berlangsung hingga pada periode kesepuluh yang berada pada 0.566020 persen. Titik konvergen terjadi dimulai pada periode keenam, hal tersebut kita ketahui dikarenakan respon yang terlihat pada Gambar 4.3 mulai stabil. Respon IHSG terhadap *The Fed Rate* secara umum meskipun bersifat positif namun pergerakannya dari periode ke periode selanjutnya mengalami penurunan, sebagaimana yang terlihat di respon kumulatif yang terlihat pada Gambar 4.3.

Secara garis besar IHSG akan mengalami kenaikan pada periode awal, namun seiring berjalannya waktu hal tersebut akan direspon dengan penurunan yang nantinya akan kembali lagi kepada titik konvergen atau kestabilan.

d. Respon IHSG terhadap *shock* WTI



Sumber: Data diolah

**GAMBAR 1. 6**

Hasil Analisis IRF IHSG terhadap *shock* WTI

Pada Gambar 4.4 menunjukkan respon IHSG terhadap guncangan Harga Minyak Dunia (WTI). Pada periode pertama terjadinya *shock* belum ada respon yang di terima oleh IHSG, hal ini berarti guncangan pada WTI tidak serta merta langsung menyebabkan guncangan pada IHSG. Kemudian memasuki pada periode selanjutnya memiliki pengaruh yang sangat kecil yaitu berada sangat mendekati pada titik konvergen terjadi dimulai pada periode keempat pada 1.713436 persen hingga pada periode kesepuluh yang menyentuh 0.145837 hal tersebut kita ketahui dikarenakan pengaruh Harga Minyak Dunia (WTI) yang tidak terlalu signifikan yang di respon oleh IHSG.

## 8. Analisis Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)

**TABEL 1. 11**

Hasil Analisis *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD)

| Periode | S.E.     | D(IHSG)  | D(FNV)   | D(FED_RATE) | D(WTI)   |
|---------|----------|----------|----------|-------------|----------|
| 1       | 175.1235 | 100.0000 | 0.000000 | 0.000000    | 0.000000 |
| 2       | 179.7010 | 96.76330 | 1.999645 | 1.106532    | 0.130527 |
| 3       | 180.9634 | 95.52912 | 2.443521 | 1.758871    | 0.268492 |
| 4       | 181.3366 | 95.37206 | 2.439912 | 1.911716    | 0.276316 |
| 5       | 181.4340 | 95.28072 | 2.440008 | 1.995757    | 0.283512 |
| 6       | 181.4760 | 95.24702 | 2.439491 | 2.027785    | 0.285702 |
| 7       | 181.4931 | 95.23311 | 2.439202 | 2.041114    | 0.286575 |
| 8       | 181.5001 | 95.22729 | 2.439113 | 2.046660    | 0.286939 |
| 9       | 181.5030 | 95.22490 | 2.439070 | 2.048941    | 0.287086 |
| 10      | 181.5042 | 95.22391 | 2.439053 | 2.049886    | 0.287147 |

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 4.9, perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara umum didominasi oleh guncangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) itu sendiri dengan komposisi varian sebesar 100 persen pada periode pertama dan terus menurun pada periode berikutnya hingga menyentuh varian sebesar 95.22 persen pada periode kesepuluh. Variabel yang menunjukkan dampaknya terhadap IHSG adalah variabel *The Fed Rate* Pada periode ke empat dan ke lima sebesar 1.91 dan 1.99 persen dan terus menunjukkan kenaikan sampai sebesar 2.04 pada periode terakhir yaitu periode kesepuluh. Pada variabel FNV menunjukkan pengaruh sebesar 2.43 persen pada periode terakhir yaitu periode kesepuluh. Pengaruh WTI memiliki respon yang tidak terlalu besar pada IHSG, dapat kita lihat bahwa periode kesepuluh dengan di tunjukan pada nilai varian sebesar 0.28 persen.

## **SIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN PENELITIAN**

### **A. Simpulan**

Hasil penelitian yang dilakukan dengan menggunakan metode VAR pada *Foreign Net Value*, *The Fed Rate*, dan Harga Minyak Dunia (WTI) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Periode 2007-2016. Berdasarkan pada penelitian yang dilakukan, maka diperoleh simpulan sebagai berikut:

1. *Foreign Net Value* berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Terjadi kausalitas searah antara *Foreign Net Value* dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yaitu hanya variabel FNV secara statistik signifikan mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) namun tidak berlaku sebaliknya.
2. *The Fed Rate* berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Terjadi kausalitas searah antara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan *The Fed Rate*, yaitu hanya variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara statistik signifikan mempengaruhi *The Fed Rate* dan tidak berlaku sebaliknya.
3. Harga Minyak Dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan tidak terjadi kausalitas apapun antara variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Harga Minyak Dunia.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- A. McEachern, William. 2000. *Ekonomi Makro: Pendekatan Kontemporer*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*, Edisi Pertama. Jakarta: Mediasoft.
- Basuki, A. T. dan Yuliadi, I., 2015. *Ekonometrika, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Mitra Pustaka Nurani.
- Bursa Efek Indonesia. 2016. *IDX Statistik*. Jakarta: Bursa Efek Indonesia

- Euis, Soliha dan Taswan. 2002. “Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis STIE Stikubank Semarang*.
- Fama, E. F. 1970. “*Efficient Market : A Review of Theory and Empirical Work*“. *Journal of Finance*.
- Frensidy, Budi. 2009. “Analisis Pengaruh Aksi Beli-Jual Asing, Kurs, Dan Indeks Hang Seng Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Jakarta Dengan Model Garch”. *Jurnal akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia*.
- Hayo, B. and A.M. Kutan. 2004. “*The Impact of News, Oil Prices, and Global Market Developments on Russian Financial Markets*”, Vol. 13, Issue 2, pp 373–393.
- Kilian, L. and C. Park. 2009. “*The Impact of Oil Price Shocks on the U.S. Stock Market*“, Vol. 50, No. 4 *Journal University of Michigan, U.S.A., and CEPR; Korea University, Korea*.
- Markowitz, Harry. 1952. “*Portfolio Selection*”. Vol.7 No. 1 *The Journal of American Finance Association*.
- Misgiyanti, Idah Zuhroh. 2009, “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”. *Jurnal Ilmiah Universitas Muhammadiyah Malang*.
- Nainggolan, Amos Alogo. (2010). *Analisis Pengaruh Peristiwa Politik (Turunnya Soeharto, Mahathir dan Thaksin) Terhadap Integrasi Pasar*”, Tesis. Universitas Diponegoro.
- Reshinta, Candra Gumilang R. Rustam Hidayat Maria Goretti Wi Endang NP. 2014. “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi, Harga Emas dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013)”. *Jurnal Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang*.
- Rusbariandi, S.P. 2012. “Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia dan Kurs Rupiah terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia pada periode Januari 2005–Maret 2012”, *Jurnal Respository Gunadarma*, Universitas Gunadarma.
- Sims, C. 1980. *Macroeconomics and Reality Econometrica. Journal of JSTOR*.
- Sunariah, 2003, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN Yogyakarta. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sylvia, Handiani. 2014. “Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Periode 2008-2013”. *Jurnal Magister Manajemen Universitas Katolik Parahyangan Bandung*.



Valadkhani, A, Chancharat, S and Harvie, C. 2006. *“The Interplay Between the Thai And Several Other International Stock Markets”*. *International Journal* University of Wollongong.

<https://fred.stlouisfed.org>. Diakses pada 29 September 2017, Pukul 8.17 PM.

<https://id.investing.com/commodities/crude-oil> . Diakses pada 03 Oktober 2017, Pukul 12.14 PM.

<https://id.investing.com/indices/idx-composite>. Diakses pada 03 Oktober 2017, Pukul 12.19 PM.

[https://www.useconomy.com/about/od/economicindicators/p/crude\\_oil.htm](https://www.useconomy.com/about/od/economicindicators/p/crude_oil.htm). Diakses pada 16 Oktober 2017, Pukul 08.54 PM.