



Pengaruh Indeks Harga Saham Dunia Terhadap IHSG : Studi Empiris Pada 5 Indeks Saham Terbesar

The Impact of Global Stock Price Indices on the JCI: An Empirical Study of the Five Largest Stock Indices

Nadiatun Nisa^{1*}, Ristati², Ghazali Syamni³, Nurlela⁴

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Malikussaleh

Email : Nadiatun.220410009@mhs.unimal.ac.id¹, ristati@unimal.ac.id², ghazali_syamni@unimal.ac.id³, nurlela@unimal.ac.id⁴

Article Info

Article history :

Received : 23-08-2026

Revised : 25-08-2026

Accepted : 27-08-2026

Pulished : 29-08-2026

Abstract

This study aims to examine the influence of the Dow Jones Industrial Average (DJIA), NASDAQ Composite, Hang Seng Index (HSI), Nikkei 225, and EURO STOXX 50 on the Indonesia Composite Stock Price Index (IHSG) in the context of increasing global capital market integration. The study employs secondary daily data covering the period from January 5, 2024, to June 29, 2026, obtained from Yahoo Finance and Investing.com, and analyzed using multiple linear regression with Python. The results reveal that, partially, the DJIA and NASDAQ Composite have no significant effect on the IHSG, while the HSI, Nikkei 225, and EURO STOXX 50 have a positive and significant effect, with the Nikkei 225 showing the strongest influence. Simultaneously, the five global stock market indices significantly affect the IHSG. The Adjusted R² value of 0.198 indicates that the model explains 19.8% of the variation in the IHSG, while the remaining 80.2% is explained by other factors outside the model. These findings are expected to provide useful insights for investors and future researchers in understanding the relationship between the Indonesian capital market and global stock markets.

Keywords: *Indonesia Composite Stock Price Index (IHSG), Dow Jones Industrial Average (DJIA), NASDAQ Composite*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Dow Jones Industrial Average* (DJIA), *NASDAQ Composite*, *Hang Seng Index* (HSI), *Nikkei 225*, dan *EURO STOXX 50* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai dampak meningkatnya integrasi pasar modal global. Penelitian menggunakan data sekunder harian periode 5 Januari 2024–29 Juni 2026 yang diperoleh dari *Yahoo Finance* dan *Investing.com*, dengan metode regresi linier berganda menggunakan *Python*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial DJIA dan *NASDAQ Composite* tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan HSI, *Nikkei 225*, dan *EURO STOXX 50* berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, dengan *Nikkei 225* sebagai variabel yang memberikan pengaruh paling dominan. Secara simultan, kelima indeks saham dunia berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Nilai *Adjusted R²* sebesar 0,198 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan 19,8% variasi pergerakan IHSG, sedangkan 80,2% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor dan peneliti dalam memahami keterkaitan pasar modal Indonesia dengan pasar saham global.

Kata Kunci: *IHSG, DJIA, NASDAQ Composite*



PENDAHULUAN

Globalisasi ekonomi dan perkembangan teknologi informasi telah meningkatkan keterkaitan antarpasar keuangan dunia, sehingga perubahan kondisi ekonomi, informasi, dan sentimen investor di suatu negara dapat ditransmisikan dengan cepat ke negara lain (Octaviani et al., 2024). Meningkatnya liberalisasi keuangan dan mobilitas arus modal internasional menyebabkan pasar modal tidak lagi bergerak secara terpisah, melainkan semakin terintegrasi dalam sistem keuangan global (Bekaert & Harvey, 1995; Haddad, 2023). Dalam kondisi tersebut, perubahan harga aset pada suatu pasar dapat memengaruhi pasar lainnya melalui transmisi informasi, perpindahan modal, dan perubahan ekspektasi investor (Wibowo, 2012; Karolyi & Stulz, 2003).

Keterkaitan tersebut dapat dijelaskan melalui *Market Integration Theory*, yang menyatakan bahwa semakin tinggi integrasi pasar keuangan internasional, semakin besar kemungkinan terjadinya transmisi guncangan (*spillover effect*) antar pasar modal (Solnik, 2018; Bekaert & Harvey, 1995). Cuaresma et al. (2024) menjelaskan bahwa perkembangan globalisasi dan liberalisasi keuangan semakin memperkuat hubungan antarpasar keuangan, sedangkan Mensi et al. (2023) menemukan adanya keterkaitan antara pasar saham negara maju dan negara berkembang. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa indeks saham utama dunia dapat menjadi salah satu sumber informasi eksternal yang memengaruhi keputusan investor dan pergerakan pasar modal negara lain (Murti et al., 2020; Robiyanto, 2018).

Fenomena keterkaitan pasar semakin relevan selama periode 2024–2026 karena pasar keuangan global menghadapi berbagai dinamika, seperti perubahan kebijakan moneter, ketidakpastian geopolitik, perkembangan teknologi, dan perubahan kebijakan perdagangan internasional (Djunaerd et al., 2026). Pada 2024, penurunan inflasi global berlangsung secara bertahap, sementara kebijakan suku bunga tinggi di Amerika Serikat tetap memengaruhi aliran modal dan preferensi investor global (IMF, 2026; Board of Governors of the Federal Reserve System, 2024). Pada periode yang sama, perkembangan teknologi *Artificial Intelligence* (AI) mendorong optimisme terhadap perusahaan teknologi besar dan turut mendukung penguatan indeks saham Amerika Serikat, khususnya NASDAQ Composite dan Dow Jones Industrial Average (Nasdaq, Inc., 2024; S&P Dow Jones Indices, 2024). Namun, penguatan tersebut tidak sepenuhnya tercermin pada pasar Indonesia karena IHSG secara keseluruhan mengalami penurunan 2,65% sepanjang 2024 meskipun sempat mencapai rekor tertinggi 7.905,39 pada September 2024 (Bank Indonesia, 2025).

Memasuki 2025, peningkatan tarif perdagangan Amerika Serikat terhadap sejumlah negara mitra dagang, terutama Tiongkok, meningkatkan ketidakpastian ekonomi dan kekhawatiran terhadap perang dagang global (IMF, 2025). Kondisi tersebut meningkatkan volatilitas berbagai indeks saham dunia dan mendorong sebagian investor melakukan *flight to quality* menuju aset yang dianggap lebih aman, sehingga memberikan tekanan terhadap pasar negara berkembang, termasuk Indonesia (Bank Indonesia, 2025). Perubahan tersebut menunjukkan bahwa pergerakan indeks saham global dapat menjadi media transmisi sentimen, informasi, dan arus modal yang pada akhirnya berpotensi memengaruhi IHSG (Karolyi & Stulz, 2003; Murti et al., 2020).

Sebagai pasar modal negara berkembang, Indonesia tidak terlepas dari dinamika tersebut. IHSG merupakan indikator utama yang merepresentasikan kinerja saham yang tercatat di Bursa



Efek Indonesia dan sekaligus mencerminkan kondisi pasar modal Indonesia secara agregat (Tandelilin, 2017; Bursa Efek Indonesia, 2024). Pergerakan IHSG dipengaruhi oleh faktor domestik, seperti inflasi, nilai tukar, dan suku bunga, tetapi juga dipengaruhi oleh perkembangan ekonomi global dan perubahan indeks saham internasional (Robiyanto, 2018). Umar et al. (2023) menunjukkan bahwa meningkatnya keterbukaan pasar dan partisipasi investor asing membuat IHSG semakin sensitif terhadap perubahan pasar global.

Hubungan antara indeks saham global dan IHSG juga telah banyak dikaji dalam penelitian terdahulu, tetapi hasilnya masih menunjukkan inkonsistensi. Herlianto dan Hafizh (2020) menemukan bahwa DJIA berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan indeks lainnya menunjukkan hasil yang berbeda. Midesia (2022) menemukan bahwa HSI berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sementara Abnaina dan Swandari (2023) menunjukkan bahwa indeks saham global dan sebagian variabel makroekonomi berpengaruh terhadap IHSG. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara pasar saham global dan IHSG belum sepenuhnya konsisten dan masih terdapat *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut. Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini menganalisis pengaruh lima indeks saham utama, yaitu Dow Jones Industrial Average (DJIA), NASDAQ Composite, Hang Seng Index (HSI), Nikkei 225, dan EURO STOXX 50 terhadap IHSG. Kelima indeks tersebut dipilih karena merepresentasikan pasar saham utama Amerika Serikat, Asia, dan Eropa serta memiliki keterkaitan perdagangan dan investasi dengan Indonesia. Penggunaan data harian periode 5 Januari 2024 sampai 29 Juni 2026 diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih mutakhir mengenai transmisi pergerakan pasar saham global terhadap pasar modal Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh DJIA, NASDAQ Composite, HSI, Nikkei 225, dan EURO STOXX 50 terhadap IHSG, baik secara parsial maupun simultan..

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa data harian Dow Jones Industrial Average (DJIA), NASDAQ Composite, Hang Seng Index (HSI), Nikkei 225, EURO STOXX 50, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode Januari 2024–Juni 2026. Data diperoleh dari Yahoo Finance dan Investing.com melalui metode dokumentasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan software Python untuk menguji pengaruh masing-masing indeks saham global terhadap IHSG secara parsial dan simultan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Std.Dev
Const	-0,0004	0,0140
R_DJIA	0,0006	0,0104
R_NASDAQ	0,0011	0,0156
R_HANG_SENG	0,0006	0,0168
R_NIKKEI	0,0014	0,0188
R_EURO_STOXX_50	0,0006	0,0113



Berdasarkan Tabel 1, rata-rata *log return* IHSG selama periode penelitian sebesar -0,0004 dengan standar deviasi 0,0140. Sementara itu, DJIA, NASDAQ, Hang Seng, Nikkei 225, dan EURO STOXX 50 masing-masing memiliki rata-rata *log return* sebesar 0,0006; 0,0011; 0,0006; 0,0014; dan 0,0006. Nilai standar deviasi tertinggi terdapat pada Nikkei 225 sebesar 0,0188, sedangkan yang terendah terdapat pada DJIA sebesar 0,0104. Hal tersebut menunjukkan bahwa Nikkei 225 memiliki tingkat fluktuasi *log return* yang relatif lebih tinggi dibandingkan indeks lainnya selama periode penelitian.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji	Indikator	Nilai	Kriteria	Keterangan
Normalitas	Jarque-Bera	637,034	Prob. > 0,05	Tidak normal
	Probability	0	> 0,05	
Multikolinearitas	VIF DJIA	2,834	< 10	Tidak terjadi multikolinearitas
	VIF NASDAQ	2,807	< 10	
	VIF HSI	1,334	< 10	
	VIF Nikkei 225	1,342	< 10	
	VIF EURO STOXX 50	1,767	< 10	
Heteroskedastisitas	LM-Test Probability	0,357	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	F-Test Probability	0,359	> 0,05	
Autokorelasi	Durbin-Watson	1,887	≈ 2	Tidak terjadi autokorelasi

Berdasarkan Tabel 2, hasil uji normalitas menunjukkan nilai *Jarque-Bera* sebesar 637,034 dengan probabilitas 0,0000, sehingga residual tidak berdistribusi normal. Meskipun demikian, penelitian ini menggunakan 501 observasi, sehingga berdasarkan *Central Limit Theorem* (CLT), model tetap digunakan dalam analisis regresi. Selanjutnya, hasil uji multikolinearitas menunjukkan seluruh variabel independen memiliki nilai VIF di bawah 10, dengan nilai tertinggi sebesar 2,834 pada DJIA. Dengan demikian, model regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas.

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai LM-Test Probability sebesar 0,357 dan F-Test Probability sebesar 0,359, yang keduanya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas. Selanjutnya, nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,887 berada di sekitar angka 2, sehingga menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi. Dengan demikian, model dapat digunakan untuk analisis regresi lebih lanjut.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh *log return* Dow Jones Industrial Average (DJIA), NASDAQ Composite, Hang Seng Index (HSI), Nikkei 225, dan EURO STOXX 50 terhadap *log return* IHSG. Estimasi dilakukan menggunakan metode Ordinary Least



Squares (OLS) dengan jumlah observasi sebanyak 501 data. Hasil analisis regresi linier berganda disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-hitung	Sig.
Konstanta	-0,0010	0,001	0,091	9,0577
DJIA	-0,0449	0,091	0,620	6,2027
NASDAQ Composite	-0,0074	0,060	0,902	9,0245
Hang Seng Index	0,1009	0,038	0,009	9,0576
Nikkei 225	0,2438	0,035	0,000	6,4646
EURO STOXX 50	0,1571	0,066	0,017	1,7133

Berdasarkan hasil analisis, persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$RIHSG = -0,0010 - 0,0449RDJIA - 0,0074RNASDAQ + 0,1009RHSI + 0,2438RNIKEI + 0,1571REURO\ STOX\ X\ 50$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, nilai konstanta sebesar $-0,0010$ menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen bernilai nol, maka *log return* IHSG diperkirakan sebesar $-0,0010$. Koefisien regresi DJIA sebesar $-0,0449$ menunjukkan bahwa setiap kenaikan *log return* DJIA sebesar satu satuan akan menurunkan *log return* IHSG sebesar $0,0449$. Selanjutnya, koefisien NASDAQ Composite sebesar $-0,0074$ menunjukkan bahwa setiap kenaikan *log return* NASDAQ sebesar satu satuan akan menurunkan *log return* IHSG sebesar $0,0074$.

Sementara itu, koefisien regresi HSI sebesar $0,1008$ menunjukkan bahwa setiap kenaikan *log return* HSI sebesar satu satuan akan meningkatkan *log return* IHSG sebesar $0,1008$. Koefisien Nikkei 225 sebesar $0,2438$ menunjukkan bahwa setiap kenaikan *log return* Nikkei 225 sebesar satu satuan akan meningkatkan *log return* IHSG sebesar $0,2438$. Adapun koefisien EURO STOXX 50 sebesar $0,1571$ menunjukkan bahwa setiap kenaikan *log return* EURO STOXX 50 sebesar satu satuan akan meningkatkan *log return* IHSG sebesar $0,1571$.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Keterangan	Nilai
R Square	0,206
Adjusted R Square	0,198

Berdasarkan Tabel 4, nilai R Square sebesar $0,206$ menunjukkan bahwa $20,6\%$ variasi *log return* IHSG dapat dijelaskan oleh variasi *log return* DJIA, NASDAQ Composite, HSI, Nikkei 225, dan EURO STOXX 50. Setelah memperhitungkan jumlah variabel independen dalam model, nilai Adjusted R Square sebesar $0,198$ menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variasi *log return* IHSG adalah sebesar $19,8\%$, sedangkan $80,2\%$ sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.



Hasil Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *log return* IHSG dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Hasil pengujian disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji t

Variabel	t-hitung	Sig.	Keputusan
R_DJIA	-0,496	0,620	H ₁ Ditolak
R_NASDAQ	-0,123	0,902	H ₂ Ditolak
R_HANG_SENG	2,620	0,009	H ₃ Diterima
R_NIKKEI	7,040	0,000	H ₄ Diterima
R_EURO_STOXX_50	2,392	0,017	H ₅ Diterima

Berdasarkan Tabel 5, DJIA memiliki nilai signifikansi sebesar $0,620 > 0,05$, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap *log return* IHSG dan H₁ ditolak. NASDAQ Composite juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *log return* IHSG dengan nilai signifikansi sebesar $0,902 > 0,05$, sehingga H₂ ditolak.

Sebaliknya, Hang Seng Index (HSI) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,009 < 0,05$ dengan arah pengaruh positif, sehingga HSI berpengaruh positif dan signifikan terhadap *log return* IHSG dan H₃ diterima. Nikkei 225 juga berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga H₄ diterima. Selanjutnya, EURO STOXX 50 memiliki nilai signifikansi $0,017 < 0,05$ dan berpengaruh positif signifikan terhadap *log return* IHSG, sehingga H₅ diterima.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh DJIA, NASDAQ Composite, HSI, Nikkei 225, dan EURO STOXX 50 secara simultan terhadap *log return* IHSG.

Tabel 6. Hasil Uji F

Keterangan	Nilai
F-hitung	25,670
Signifikansi	0,000

Berdasarkan Tabel 6, diperoleh nilai F-hitung sebesar 25,670 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa DJIA, NASDAQ Composite, HSI, Nikkei 225, dan EURO STOXX 50 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *log return* IHSG. Dengan demikian, kelima indeks saham global tersebut secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan IHSG dan model regresi layak digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen.

Pembahasan

Pengaruh *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) terhadap IHSG

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DJIA memiliki koefisien negatif sebesar $-0,0449$, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap *log return* IHSG. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan DJIA belum mampu menjelaskan perubahan IHSG selama periode Januari 2024–Juni



2026. Kondisi tersebut dapat terjadi karena pergerakan IHSG tidak hanya dipengaruhi oleh pasar saham Amerika Serikat, tetapi juga oleh faktor domestik seperti suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan sentimen ekonomi Indonesia. Dalam perspektif *Market Integration Theory*, integrasi pasar memungkinkan terjadinya transmisi informasi dan arus modal antarnegara, tetapi tingkat transmisi tersebut dapat berbeda berdasarkan karakteristik pasar dan kondisi ekonomi masing-masing negara.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Robiyanto (2018) serta Chandrawinata dan Handoyo (2022) yang menemukan adanya pengaruh pasar saham Amerika Serikat terhadap IHSG. Perbedaan hasil tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan periode pengamatan, kondisi ekonomi global, dan dinamika pasar selama periode penelitian. Dengan demikian, H_1 ditolak, yang menunjukkan bahwa DJIA tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Pengaruh NASDAQ Composite terhadap IHSG

NASDAQ Composite memiliki koefisien negatif sebesar $-0,0074$ dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *log return* IHSG. Tidak signifikkannya pengaruh tersebut menunjukkan bahwa perubahan NASDAQ belum secara langsung ditransmisikan ke pasar modal Indonesia. Kondisi ini dapat berkaitan dengan karakteristik NASDAQ yang didominasi perusahaan teknologi, sedangkan struktur pasar Indonesia memiliki karakteristik sektoral yang berbeda. Selain itu, pengaruh NASDAQ terhadap IHSG dapat dipengaruhi oleh faktor domestik dan kondisi pasar Indonesia yang lebih spesifik.

Temuan ini tidak sepenuhnya sejalan dengan Robiyanto (2018) yang menemukan adanya keterkaitan pasar saham Amerika Serikat dengan pasar modal Indonesia. Namun, Rikumahu et al. (2023) dan Pinem et al. (2025) menunjukkan bahwa hubungan antarindeks saham global dapat berbeda bergantung pada periode pengamatan, tingkat integrasi pasar, dan kondisi perekonomian. Dengan demikian, H_2 ditolak, karena NASDAQ Composite tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Pengaruh Hang Seng Index (HSI) terhadap IHSG

Hasil penelitian menunjukkan bahwa HSI memiliki koefisien positif sebesar $0,1009$ dan berpengaruh positif serta signifikan terhadap *log return* IHSG. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan *log return* HSI cenderung diikuti oleh peningkatan *log return* IHSG. Hasil tersebut mendukung *Market Integration Theory*, karena keterkaitan pasar keuangan di kawasan Asia memungkinkan terjadinya transmisi informasi, sentimen investor, dan arus modal antarnegara. Hubungan ekonomi dan perdagangan yang erat antara Indonesia dengan kawasan Tiongkok dan Hong Kong juga dapat memperkuat keterkaitan tersebut.

Temuan ini sejalan dengan Robiyanto (2018), Rikumahu et al. (2023), dan Sasono et al. (2025) yang menunjukkan adanya keterkaitan pasar saham Asia dengan IHSG. Dengan demikian, H_3 diterima, yang menunjukkan bahwa HSI berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG selama periode penelitian.

Pengaruh Nikkei 225 terhadap IHSG

Nikkei 225 memiliki koefisien positif sebesar $0,2438$ dan berpengaruh positif serta signifikan terhadap *log return* IHSG. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan *log return* Nikkei 225 cenderung diikuti oleh peningkatan *log return* IHSG. Temuan ini mendukung *Market*



Integration Theory, karena hubungan ekonomi Indonesia dan Jepang melalui perdagangan, investasi, dan kerja sama industri dapat memperkuat transmisi informasi serta sentimen investor antara kedua pasar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Robiyanto (2018) yang menemukan adanya keterkaitan antara Nikkei 225 dan IHSG. Keterkaitan ekonomi yang kuat antara Indonesia dan Jepang menjadikan pergerakan pasar saham Jepang sebagai salah satu indikator eksternal yang dapat memengaruhi keputusan investor di Indonesia. Dengan demikian, H_4 diterima, yang menunjukkan bahwa Nikkei 225 berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

Pengaruh EURO STOXX 50 terhadap IHSG

EURO STOXX 50 memiliki koefisien positif sebesar 0,1571 dan berpengaruh positif serta signifikan terhadap *log return* IHSG. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan *log return* EURO STOXX 50 cenderung diikuti oleh peningkatan *log return* IHSG. Dalam perspektif *Market Integration Theory*, pasar saham Eropa merupakan bagian dari sistem keuangan global sehingga perubahan kondisi pasar Eropa dapat ditransmisikan melalui informasi, sentimen investor, dan perpindahan arus modal internasional.

Temuan ini sejalan dengan Robiyanto (2018) dan Pinem et al. (2025) yang menunjukkan bahwa perkembangan pasar saham negara maju dapat memengaruhi pasar modal Indonesia melalui keterkaitan pasar dan penyesuaian portofolio investor global. Dengan demikian, H_5 diterima, yang menunjukkan bahwa EURO STOXX 50 berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG selama periode penelitian.

KESIMPULAN

Kesimpulan penelitian ini menunjukkan bahwa *log return* DJIA dan NASDAQ Composite tidak berpengaruh signifikan terhadap *log return* IHSG. Selanjutnya, *log return* HSI, Nikkei 225, dan EURO STOXX 50 berpengaruh positif dan signifikan terhadap *log return* IHSG. Di antara kelima indeks tersebut, Nikkei 225 memiliki pengaruh paling besar terhadap IHSG dengan koefisien regresi sebesar 0,2438. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa secara simultan DJIA, NASDAQ Composite, HSI, Nikkei 225, dan EURO STOXX 50 berpengaruh signifikan terhadap IHSG, dengan kemampuan model menjelaskan variasi *log return* IHSG sebesar 19,8%, sedangkan 80,2% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Andika Triwardana, A., Lufi Zulfikar, & Sellly Swandari. (2025). The influence of inflation and interest rates and the rupiah exchange rate on the composite stock price index in Indonesia. *International Journal of Economics and Management Research*, 4(1), 266–274. <https://doi.org/10.55606/ijemr.v4i1.311>
- Bai, S., Jung, J., & Li, S. (2024). The spillover effects of market sentiments on global stock market volatility: A multi-country GJR-GARCH-MIDAS approach. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(12), 569. <https://doi.org/10.3390/jrfm17120569>
- Bank Indonesia. (2025). *Laporan perekonomian Indonesia 2025*. Bank Indonesia.
- Beckert, G., & Harvey, C. R. (1995). Time-varying world market integration. *Journal of Finance*.



- Board of Governors of the Federal Reserve System. (2024). *Monetary policy report*. <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy.htm>
- Bursa Efek Indonesia. (2024). *Indonesia Stock Exchange index handbook*. PT Bursa Efek Indonesia.
- Bursa Efek Indonesia. (2025). *Indonesia Stock Exchange statistics 2025*. PT Bursa Efek Indonesia.
- CFA Institute. (2024). *Equity investments*. CFA Institute. <https://www.cfainstitute.org>
- Chandrawinata, J., & Handoyo, S. E. (2022). Pengaruh indeks saham global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 4(1), 56–65.
- Damayanti, I. A. (2025). Islamic investment and capital market: Analysis of developments and challenges in the modern era. *Journal Corner of Education, Linguistics, and Literature*, 5(001), 366–375. <https://doi.org/10.54012/jcell.v5i001.586>
- Damjanovic, A., Drenovak, M., Urošević, B., & Jelić, R. (2025). Price vs. market-cap-weighted portfolio diversification: Does it matter? *European Journal of Finance*, 4364. <https://doi.org/10.1080/1351847X.2025.2529216>
- Didit Herlianto, & Lutfi Hafizh. (2020). Pengaruh Indeks Dow Jones, Nikkei 225, Shanghai Stock Exchange, dan Straits Times Index Singapura terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016–2020. *The 5th Business and Economics Conference in Utilization of Modern Technology*, 1007–1022. <https://journal.unimma.ac.id>
- Djunaerd, A. S., Limoharjo, F., Govinza, M. D., & Sharon, S. S. (2026). Pengaruh sentimen pasar, nilai tukar rupiah terhadap dolar, dan suku bunga terhadap return IHSG di Bursa Efek Indonesia selama 2022–2024. *The Influence of Market Sentiment, the Rupiah Exchange Rate Against the Dollar, and Interest Rates on the Return of the Jakarta Composite Index on the Indonesia Stock Exchange*, 4(1), 469–480. <https://doi.org/10.56326/jebd.v4i1.8761>
- Fabozzi, F. J. (2021). *Bond markets, analysis, and strategies* (10th ed.). Pearson.
- Fang, Z. (2025). A study of systemic risk spillovers in Asian emerging markets and the Chinese stock market. *PLOS ONE*, 20(5), e0322381. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0322381>
- FTSE Russell. (2024). *FTSE Global Equity Index Series: Ground rules*. FTSE Russell. <https://www.lseg.com/en/ftse-russell>
- Georghe, C., Panazan, O., Alnafisah, H., & Jeribi, A. (2025). ETF resilience to uncertainty shocks: A cross-asset nonlinear analysis of AI and ESG strategies. *Risks*, 13(9), 1–24. <https://doi.org/10.3390/risks13090161>
- Haddad, S. (2023). *Global financial market integration: A literature survey*. Hang Seng Indexes Company Limited.
- Hang Seng Indexes Company Limited. (2024). *Hang Seng Index Series methodology*. <https://www.hsi.com.hk>
- Hull, J. C. (2022). *Options, futures, and other derivatives* (11th ed.). Pearson.
- Iman, N., Rofiq, M., & Haryadi, N. (2025). Sharia capital market as a driver of economic growth after the COVID-19 pandemic crisis in Indonesia. *International Journal of Social and Business Management*, 4(2), 38–44. <https://doi.org/10.51805/ijsbm.v4i2.369>



- Indarta, A., & Setiawan, A. (2025). Comparative analysis of sharia and conventional stock resilience to global uncertainty: Evidence from ISSI and IHSG during 2019–2025. *Among Makarti*, 18(2), 223. <https://doi.org/10.52353/ama.v18i2.892>
- International Monetary Fund. (2024). *World economic outlook: October 2024*. International Monetary Fund. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>
- International Monetary Fund. (2025). *World economic outlook: April 2025*. International Monetary Fund. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>
- International Monetary Fund. (2026). *World economic outlook: April 2026*.
- Japan Exchange Group. (2024). *Nikkei Stock Average (Nikkei 225)*. <https://www.jpx.co.jp>
- Jogiyanto, H. M. (2022). *Teori portofolio dan analisis investasi* (Edisi ke-12). BPFE.
- Joshi, G., & Dash, R. K. (2024). Exchange-traded funds and the future of passive investments: A bibliometric review and future research agenda. *Future Business Journal*, 10(1), 1–21. <https://doi.org/10.1186/s43093-024-00306->
- Kansoy, F. (2025). *The immediate global impact of US monetary policy*.
- Karo, G., Barus, H. G., Salsabila, N. L., Harahap, R. N. A., Syahutra, R., & Rayoga, R. B. (2025). Analyzing factors influencing investment decisions in the Indonesian capital market. *Jurnal Ecoment Global*, 10(1), 81–89. <https://doi.org/10.36982/jeg.v10i1.5383>
- Karolyi, G. A., & Stulz, R. M. (2003). Are financial assets priced locally or globally? In G. M. Constantinides, M. Harris, & R. M. Stulz (Eds.), *Handbook of the economics of finance* (Vol. 1, pp. 975–1020). Elsevier. [https://doi.org/10.1016/S1574-0102\(03\)01024-8](https://doi.org/10.1016/S1574-0102(03)01024-8)
- Kayral, İ. E., Bozkurt, M. A., Loukil, S., & Jeribi, A. (2025). Market resilience unveiled: Insights from quantile time-frequency connectedness into emerging countries stock indices. *Journal of the Knowledge Economy*, 16(2). <https://doi.org/10.1007/s13132-024-02188-1>
- Mohamad, A. (2025). Price discovery and time-varying causality dynamics in energy markets: Futures versus ETFs. *Computational Economics*. <https://doi.org/10.1007/s10614-025-11164>
- MSCI Inc. (2024). *MSCI Global Investable Market Indexes methodology*. <https://www.msci.com>
- Mursalini, W. I., Nurhayati, N., & Najid, R. (2025). The effect of economic growth and inflation on the composite stock price index for the period 2020–2023. *International Journal of Social Science and Community Service*, 4(1), 1–9. <https://doi.org/10.70865/ijsscs.v4i1.90>
- Murti, N. W., Widyastuti, I., & Rahayu, S. (2020). Fluktuasi indeks saham global yang perlu diperhatikan untuk trading saham sektor finance di Indonesia. *Jurnal?*, 7(1), 47–55.
- Nasdaq, Inc. (2024). *NASDAQ Composite Index*. <https://www.nasdaq.com/>
- Novotný, J., & Hajek, P. (2026). A hybrid adaptive trading strategy integrating investor sentiment for precious metal ETFs. *Financial Innovation*, 12(1). <https://doi.org/10.1186/s40854-026-00911-2>
- Octaviani, W., Sihombing, T., & Sirait, J. A. (2024). Dampak globalisasi ekonomi terhadap stabilitas lembaga keuangan perbankan (Studi kasus pada negara berkembang). *Jurnal?*, 2(3), 97–104.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2025). *OECD economic outlook 2025*. OECD Publishing. <https://www.oecd.org/economic-outlook/>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Buku seri literasi keuangan perguruan tinggi: Pasar modal*.



- Panda, P. (2023). Innovative financial instruments and investors' interest in Indian securities markets. *Asia-Pacific Financial Markets*, 30(1), 1–12. <https://doi.org/10.1007/s10690-023-09403-0>
- Pillay, K. (2026). *Against market cap weighting in volatile asset classes: A signal-to-noise framework*, 1–29.
- Putri, D. P., Fahira, D. P., & Wardhany, N. K. (2026). Regulation of the stock market in Indonesia. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(4), 8622–8629. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.4767>
- Resnick, B. G. (n.d.). *International financial management*.
- Rifka Alkhilyatul Ma'rifat, I Made Suraharta, I. I. J. (2024). No title. 2(1), 306–312.
- Riru Apriandami Ngindra, Melitiana, M., & Fitria Husnatarina. (2025). Capital market inclusion improvement strategies in Central Kalimantan. *International Journal of Economics and Management Research*, 4(1), 591–598. <https://doi.org/10.55606/ijelmr.v4i1.442>
- Robiyanto. (2018). The dynamic correlation between ASEAN-5 stock markets and world stock markets. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22(2), 198–210.
- S&P Dow Jones Indices. (2024). *Dow Jones Industrial Average factsheet*. <https://www.spglobal.com/spdji/>
- S&P Dow Jones Indices. (2024). *S&P Dow Jones Indices: Index mathematics methodology*. <https://www.spglobal.com/spdji>
- Safira Arindia Putri, & Jojok Dwiridotjahjono. (2026). The impact of inflation, BI Rate, and IDR/USD exchange rates on the Indonesian stock market: Time-series evidence from Indonesia (2020–2024). *Jurnal Investasi Islam*, 11(1), 262–280. <https://doi.org/10.32505/h0cbfd12>
- Santoso, W. A., & Albart, N. (2026). Analysis of macroeconomic factors on Indonesian stock market performance through stock trading volume in the period 2015–2024. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 14(1). <https://doi.org/10.37676/ekombis.v14i1.8764>
- Shelly Midesia. (2022). Pengaruh Dow Jones Industrial Average dan Indeks Hang Seng terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada tahun 2021. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 6(2), 129–135. <https://doi.org/10.33059/jensi.v6i2.6740>
- Sher, A., Haizhong, A., Khan, M. K., & Sági, J. (2024). Chinese stock market integration with the developed world: A portfolio diversification analysis. *Heliyon*, 10(9), e29413. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e29413>
- Solnik, B. H. (2018). Why not diversify internationally rather than domestically? *Financial Analysts Journal*, 30(4), 48–54. <https://doi.org/10.2469/faj.v30.n4.48>
- STOXX Ltd. (2024). *EURO STOXX 50 Index guide*. <https://qontigo.com>
- Suriani, N. N., Ayu, I., & Idawati, A. (2026). The effect of the JISDOR exchange rate, inflation, and interest rates on the Jakarta Composite Index (JCI) for the 2020–2024 period, 808–817.
- Tabash, M. I., Issa, S. S., Mansour, M., Hannon, A., & Gherghina, Ș. C. (2025). Ripples of global fear: Transmission of investor sentiment and financial stress to GCC sectoral stock volatility. *Economies*, 13(11), 1–49. <https://doi.org/10.3390/economies13110313>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal: Manajemen portofolio dan investasi*. PT Kanisius.



- Triwanto, A., Ismanto, B., & Sitorus, D. S. (2025). The influence of financial ratios on banking stock prices: Economic growth as an intervening factor (2019–2023). *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 13(3). <https://doi.org/10.37676/ekombis.v13i3.8022>
- U.S. Bureau of Labor Statistics. (2024). *Consumer Price Index summary: August 2024*. <https://www.bls.gov/news.release/cpi.nr0.htm>
- Valadkhani, A., & O'Mahony, B. (2025). Market broadening and future volatility: A study of Russell 2000 and S&P 500 equal-weight ETFs. *North American Journal of Economics and Finance*, 76, 102369. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2025.102369>
- Varghese, R. R., & Mohan, B. R. (2026). Dynamic interplay: Causality in Indian stock indices (pp. 221–232). https://doi.org/10.1007/978-981-95-4161-4_13
- Wahyudi, H., & Ramani, F. (2022a). Pengaruh jangka pendek dan jangka panjang saham global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2015:M01–2020:M12. *Reviu Akuntansi, Manajemen, dan Bisnis*, 2(1), 15–25. <https://doi.org/10.35912/rambis.v2i1.1421>
- Wahyudi, H., & Ramani, F. (2022b). Pengaruh jangka pendek dan jangka panjang saham global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Reviu Akuntansi, Manajemen, dan Bisnis*, 2(1), 15–25.
- Wibowo, H. (2012). Analisis kointegrasi pasar modal Indonesia dengan pasar modal Amerika Serikat dan pasar modal Eropa menggunakan pendekatan Johansen Cointegration Test (Studi kasus pada saat terjadi krisis ekonomi di Amerika Serikat dan Eropa tahun 2008–2012). *Jurnal?*, 21(1), 112–141.
- World Bank. (2024). *Global economic prospects: June 2024*. World Bank. <https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>
- World Bank. (2025). *Global economic prospects: January 2025*. World Bank. <https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>
- World Bank. (2026). *Global economic prospects 2026*. World Bank.
- World Federation of Exchanges. (2024). *WFE annual statistics guide*. <https://www.world-exchanges.org>
- Xie, W., & Cao, G. (2026). Time-varying efficiency and asymmetric extreme risk spillover effects: Evidence from the Chinese and US stock markets. *International Journal of Finance & Economics*. <https://doi.org/10.1002/ijfe.70185>
- Xu, C. (2023). Efficient market hypothesis in contemporary applications: A systematic review on theoretical models, experimental validation, and practical application. *Highlights in Business, Economics and Management*, 21, 231–239. <https://doi.org/10.54097/hbem.v21i.14337>
- Yang, J., Kolari, J. W., & Min, I. (n.d.). Stock market integration and financial crises: The case of Asia. *Journal?*, 37–41. <https://doi.org/10.1080/09603100210161965>
- Zeng, H., Benkraiem, R., Abedin, M. Z., & Hajek, P. (2025). Transitioning to sustainability: Dynamic spillovers between sustainability index and the Chinese stock market. *European Financial Management*, 31(5), 1742–1770. <https://doi.org/10.1111/eufm.12560>