

# **PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM GLOBAL TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)**

**(STUDI PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2017)**

**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Menempuh Ujian Sarjana  
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**DICKY BERY  
NIM. 145030201111015**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI  
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS  
PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI BISNIS  
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN  
MALANG  
2018**

## MOTTO

*Mendekatlah kepada Allah, dan Ia akan mendekat kepadamu.*

*Tahirkanlah tanganmu, hai kamu orang-orang berdosa! dan sucikanlah*

*hatimu, hai kamu yang mendua hati!*

*Yakobus 4:8*



## TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM GLOBAL  
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN  
(IHSG)

Disusun oleh : DICKY BERY

NIM : 145030201111015

Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Keuangan

Malang, 13 September 2018

Komisi Pembimbing

  
**Dr. Saparila Worokinasih, S.Sos., M.Si**  
**NIP. 19750305 200604 2 001**

**TANDA PENGESAHAN SKRIPSI**

Telah dipertahankan didepan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Jumat

Tanggal : 12 Oktober 2018

Jam : 08.00 WIB

Skripsi atas nama : Dicky Bery

Judul : Pengaruh Indeks Harga Saham Global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014- 2017.

Dan dinyatakan,

**LULUS**

**MAJELIS PENGUJI**

Ketua,



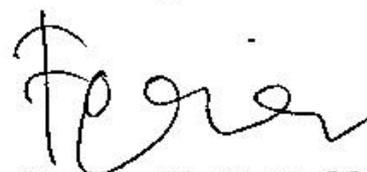
**Dr. Saparila Worokinasih, S.Sos., M.Si**  
NIP. 19750305 200604 2 001

Anggota,



**Nila Firdausi Nuzula, Ph.D**  
NIP. 19730530 200312 2 001

Anggota



**Ferina Nurlaily, SE., M.AB., M.BA**  
NIP. 19880205 201504 2 002

### PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini terbukti terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku yaitu (UU) No 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70.

Malang, 16 September 2018



**Dicky Bery**  
145030201111015





## CURRICULUM VITAE

### DICKY BERY

23<sup>th</sup> May 1996, West Java-IDN

Address: 21 Kendalsari 1 St  
 Malang, Est Java  
 Mobile: 0822 7224 5071  
 Email: berrydicky@gmail.com

**Student has studied in business administration, especially in finance, Brawijaya University.**

### EMPLOYMENT DETAILS

PT PELINDO III Branch in Tanjung Perak 2<sup>nd</sup> Oct 2017 - 10<sup>th</sup> Dec 2017  
 Job Title: Student Intern in Budget & Partnership  
 Subdivision

MPM FIA UB Jan 2016 - Dec 2017  
 Job Title: Member

MAFIOSO Jan 2016 - Dec 2017  
 Job Title: Division Staff of Public Relation

BEM FIA UB Jan 2015 - Dec 2014  
 Job Title: Ministry Staff of Student Empowerment

BEM FIA UB Sept 2014 - Dec 2014  
 Job Title: Ministry Staff of Communication and  
 Information

### ACADEMIC BACKGROUND

- 2014-Present: Brawijaya University
- 2011-2014 : SMAK Budi Mulia Pematangsiantar
- 2008-2011 : SMP Negeri 7 Pematangsiantar
- 2002-2008 : SDK Santo Tarcisius Dumai

### SKILLS

- Computer Competency: Microsoft Word, Microsoft Excel, Microsoft Power Point
- Language Competency: Bahasa, English

## RINGKASAN

Dicky Bery. 2018. **Pengaruh Indeks Harga Saham Global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)**. Dr. Saparila Worokinasih, S.Sos., M.Si., 150 hal + xvi

Globalisasi telah mengubah kehidupan manusia, salah satu dampak dari globalisasi adalah di sektor perekonomian. Dampak globalisasi di sektor perekonomian ditandai dengan adanya liberalisasi keuangan yang menyebabkan pasar modal di seluruh dunia saling terkait satu sama lain. Keterkaitan pasar modal di seluruh dunia dikarenakan investasi yang ada di suatu negara tidak sepenuhnya berasal dari negara tersebut, didalamnya terdapat dana dari investor luar yang berinvestasi di negara tersebut. Pengaruh suatu pasar modal terhadap pasar modal lainnya dapat dilihat dari pergerakan indeks harga saham. Pergerakan indeks harga saham terhadap indeks harga saham lain dapat merepresentasikan kondisi pasar modal suatu negara. Faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian yang dapat memengaruhi IHSG adalah *NASDAQ Composite Index*, *NYSE Composite Index*, *SSE Composite Index*, *TOPIX Composite Index*, *FTSE All Share Index*.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari *website.resmi*. Jumlah data dalam penelitian ini sebesar 288 data yang terdiri dari kumpulan data setiap bulan selama empat tahun dari enam variabel. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *NASDAQ Composite Index*, *NYSE Composite Index*, *SSE Composite Index*, *TOPIX Composite Index*, *FTSE All Share Index* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel *NASDAQ Composite Index*, *NYSE Composite Index*, *SSE Composite Index* secara parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap IHSG, *TOPIX Composite Index* secara parsial berpengaruh signifikan dan negatif terhadap IHSG, sedangkan *FTSE All Share Index* tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

**Kata Kunci :** *NASDAQ Composite Index*, *NYSE Composite Index*, *SSE Composite Index*, *TOPIX Composite Index*, *FTSE All Share Index*, *IHSG*

## SUMMARY

Dicky Bery. 2018. *The Influence of Global Stock Price Index on the Jakarta Composite Index (JCI) Study on Indonesia Stock Exchange (2014-2017)*. Dr.Saparila Worokinasih, S.Sos., M.Si., 150 pages + xvi

Globalization has changed human life, one of the impacts of globalization is in the economic sector. The impact of globalization in the economic sector is marked by financial liberalization which causes capital markets around the world to become interrelated. The linkages of capital markets in the world cause investments in a country that is not all from the country, where there are funds from foreign investors who invest in the country. The effect of capital markets on other capital markets can be seen from the stock price index scale. The movement of the stock price index to other stock price can describes a country's capital market conditions. The factors used in the research that can influence the JCI are NASDAQ Composite Index, NYSE Composite Index, SSE Composite Index, TOPIX Composite Index, FTSE All Share Index.

The type of research in this study is descriptive research (explanatory research) with a quantitative approach. This study uses secondary data from the website. The amount of data in this study is 288 data, consisting of data sets each month for four years from six variables. The method of analysis in this study uses descriptive analysis and multiple linear regression analysis.

The results showed that the NASDAQ Composite Index, NYSE Composite Index, SSE Composite Index, TOPIX Composite Index, FTSE All Share Index simultaneously had a significant influence on the JCI. The results of this study also showed that the NASDAQ Composite Index, NYSE Composite Index, SSE Composite Index partially had a significant and positive influence on the JCI, the TOPIX Composite Index partially had a significant and negative influence on the JCI, while the FTSE All Share Index partially had no significant effect on the JCI.

**Keywords** : NASDAQ Composite Index, NYSE Composite Index, SSE Composite Index, TOPIX Composite Index, FTSE All Share Index, JCI

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur peneliti panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, Yesus Kristus atas segala berkat, rahmat dan perlindungannya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian skripsi yang berjudul **“Pengaruh Indeks Harga Saham Global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)”** dengan baik. Penelitian skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang.

Peneliti menyadari sepenuhnya bahwa tanpa adanya bekal ilmu pengetahuan, dorongan dan bimbingan serta bantuan dari berbagai pihak, peneliti tidak mungkin dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini dengan baik. Oleh karena itu pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak Dr. Mochammad Al Musadieg, M.BA selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis.
3. Ibu Nila Firdausi Nuzula, Ph.D selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis.
4. Ibu Dr. Saparila Worokinasih, S.Sos., M.Si selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikirannya dalam membimbing peneliti menyelesaikan penelitian skripsi ini.

5. Seluruh dosen pengajar Jurusan Administrasi Bisnis yang telah memberikan pelajaran dan nasehat yang bermanfaat kepada peneliti selama masa perkuliahan.
6. Papa, mama, dan abang yang selalu setia memberikan dukungan moril dan doa kepada peneliti.
7. Sahabat saya Sormaida Siahaan yang selalu memberikan dukungan semangat, saran, bantuan, dan doa kepada peneliti.
8. Sahabat saya Leonardus Turnip yang selalu mendukung dan memanjatkan doa kepada peneliti.
9. Teman-teman seperjuangan classi, bimbingan Bu Saparila di kampus yang selalu mendukung satu sama lain.
10. Seluruh teman-teman Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya yang telah memberikan saran serta dukungan sehingga penulisan penelitian ini dapat terselesaikan.
11. Semua pihak yang terlibat baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan penelitian ini, yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu.

Peneliti menyadari bahwa semaksimal apapun usaha yang telah dilakukan untuk menyusun penelitian skripsi ini, tetap ada kekurangan. Oleh karena itu kritik dan saran yang sifatnya membangun sangat diharapkan demi perbaikan kedepannya yang lebih baik. Semoga penelitian skripsi ini bermanfaat bagi peneliti selanjutnya terutama untuk mahasiswa Program Studi Administrasi Bisnis

Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang, dan masyarakat luas  
pada umumnya

Malang, 19 September 2018

Peneliti,

Dicky Bery



## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>MOTTO .....</b>	<b>i</b>
<b>TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>	<b>ii</b>
<b>TANDA PENGESAHAN SKRIPSI.....</b>	<b>iii</b>
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....</b>	<b>iv</b>
<b>RINGKASAN .....</b>	<b>v</b>
<b>SUMMARY .....</b>	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xvi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang.....	1
B. Perumusan Masalah.....	11
C. Tujuan Penelitian.....	12
D. Kontribusi Penelitian.....	13
1. Kontribusi Akademis .....	13
2. Kontribusi Praktis.....	13
E. Sistematika Pembahasan.....	14
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Kajian Empiris .....	15
B. Kajian Teoritis .....	21
1. Investasi .....	21
a) <i>Real Assets</i> .....	22
b) <i>Financial Assets</i> .....	23
2. Dasar Keputusan Investasi.....	25
3. Pasar Modal .....	29
4. Instrumen Pasar Modal.....	30
a) Saham .....	30
b) Obligasi.....	30
c) <i>Right</i> .....	31
d) <i>Warrant</i> .....	31
e) Reksadana .....	31
5. Saham .....	31
a) Saham Biasa ( <i>Common Stock</i> ).....	32
b) Saham Preferen ( <i>Preferred Stock</i> ).....	32
6. Pendekatan Penilaian Saham .....	33
a) Pendekatan Fundamental .....	33
1) Tingkat Bunga Umum .....	34
2) Inflasi .....	34

3) Perpajakan .....	35
4) Kebijakan Pemerintah.....	35
5) Kurs Valuta Asing .....	36
6) Bunga Luar Negeri .....	36
7) Ekonomi Internasional.....	37
8) Siklus Ekonomi.....	37
9) Peredaran Uang.....	38
b) Pendekatan Teknikal .....	39
7. Mekanisme Perdagangan.....	41
a) Pasar Perdana.....	41
b) Pasar Sekunder .....	42
8. Bursa Efek .....	42
9. Indeks Harga.....	42
10. Keterkaitan Bursa Saham Global .....	43
C. Pengaruh Antar Variabel .....	46
1. Pengaruh <i>NASDAQ Composite Index</i> Terhadap IHSG .....	46
2. Pengaruh <i>NYSE Composite Index</i> Terhadap IHSG .....	47
3. Pengaruh <i>SSE Composite Index</i> Terhadap IHSG .....	48
4. Pengaruh <i>TOPIX Composite Index</i> Terhadap IHSG .....	49
5. Pengaruh <i>FTSE All Shares Index</i> Terhadap IHSG .....	50
D. Model Konsep dan Hipotesis.....	51
1. Model Konsep .....	51
2. Model Hipotesis.....	52
E. Rumusan Hipotesis .....	53

### **BAB III METODE PENELITIAN**

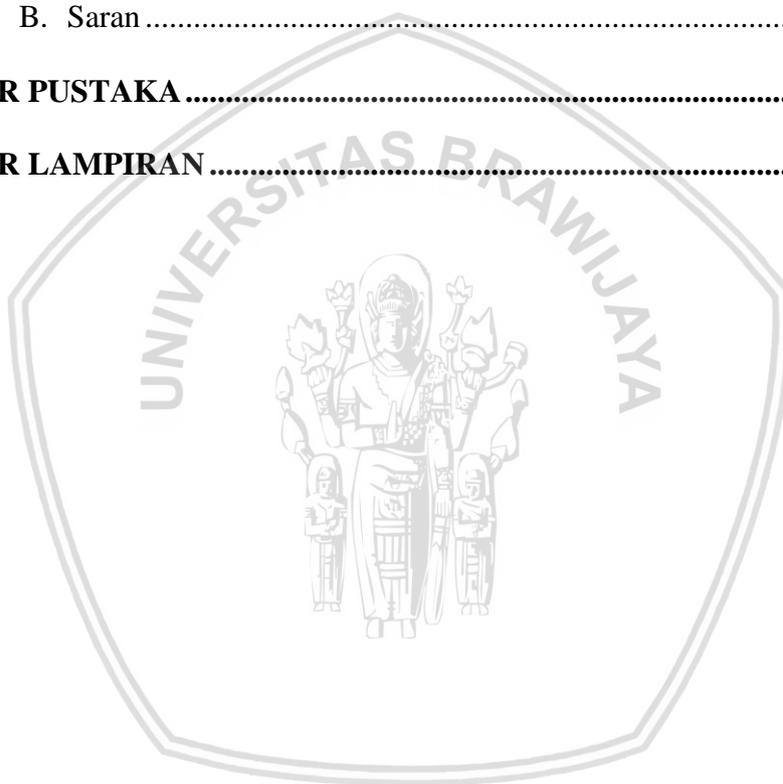
A. Jenis Penelitian .....	55
B. Lokasi Penelitian .....	55
C. Variabel dan Defenisi Operasional.....	55
1. Variabel Penelitian .....	55
a) Variabel Dependen .....	56
b) Variabel Independen.....	56
2. Defenisi Operasional Variabel.....	56
a) Indeks Harga Saham Gabungan .....	57
b) <i>NASDAQ Composite Index</i> .....	59
c) <i>NYSE Composite Index</i> .....	59
d) <i>SSE Composite Index</i> .....	60
e) <i>TOPIX Composite Index</i> .....	60
f) <i>FTSE All Share Index</i> .....	61
D. Populasi dan Sampel.....	61
E. Teknik Pengumpulan Data .....	63
F. Pembatasan Masalah.....	63
1. Periode Data .....	64
2. Pendekatan Kajian .....	64
3. Aspek Kajian .....	64
4. Lingkup Kajian .....	65

G. Statistik Deskriptif.....	65
H. Statistik Inferensial.....	66
1. Uji Asumsi Klasik.....	67
a) Uji Multikolinieritas.....	67
b) Uji Autokorelasi.....	68
c) Uji Heterokedastisitas.....	69
d) Uji Normalitas.....	70
2. Analisis Regresi.....	70
3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	72
4. Pengujian Hipotesis.....	72
a) Uji Statistik F/Uji Simultan.....	72
b) Uji Statistik t/Uji Parsial.....	75

#### **BAB IV PEMBAHASAN**

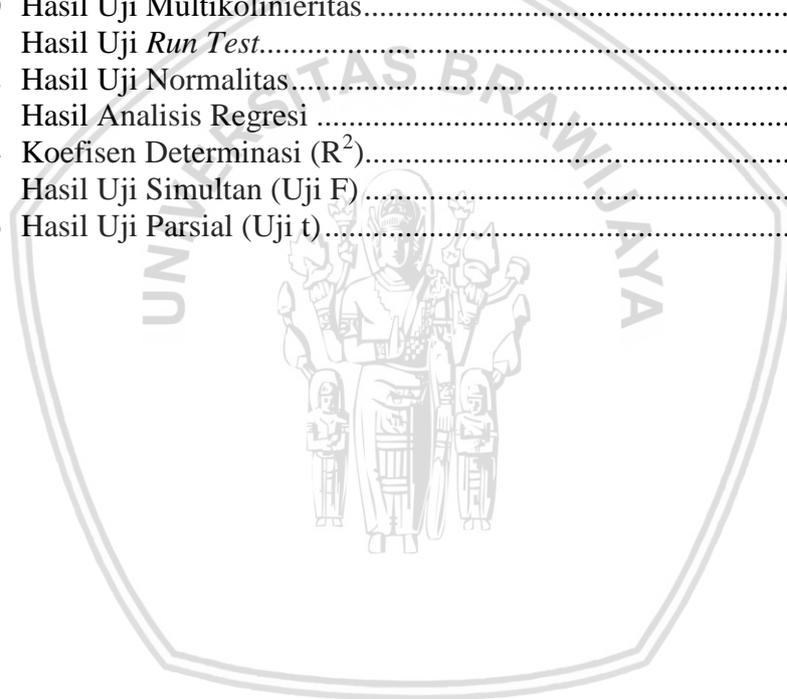
A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	78
1. <i>NASDAQ Composite Index</i> .....	78
2. <i>NYSE Composite Index</i> .....	80
3. <i>SSE Composite Index</i> .....	81
4. <i>TOPIX Composite Index</i> .....	82
5. <i>FTSE All Share Index</i> .....	83
6. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	84
B. Analisis Hasil Penelitian.....	85
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	85
a) Analisis Statistik Deskriptif <i>NASDAQ Composite Index</i> .....	85
b) Analisis Statistik Deskriptif <i>NYSE Composite Index</i> .....	88
c) Analisis Statistik Deskriptif <i>SSE Composite Index</i> .....	90
d) Analisis Statistik Deskriptif <i>TOPIX Composite Index</i> .....	92
e) Analisis Statistik Deskriptif <i>FTSE All Share Index</i> .....	95
f) Analisis Statistik Deskriptif IHSG.....	97
g) Analisis Statistik Deskriptif Variabel Dependen dan Independen.....	99
2. Uji Asumsi Klasik.....	102
a) Uji Multikolinieritas.....	102
b) Uji Heteroskedastisitas.....	103
c) Uji Autokorelasi.....	104
d) Uji Normalitas.....	106
3. Analisis Regresi Berganda.....	107
4. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	110
5. Pengujian Hipotesis.....	111
a) Pengujian secara simultan (Uji F).....	111
b) Pengujian secara parsial (Uji t).....	113
C. Hasil dan Pembahasan.....	116
1. Pengaruh <i>NASDAQ Composite Index</i> , <i>NYSE Composite Index</i> , <i>SSE Composite Index</i> , <i>TOPIX Composite Index</i> , dan <i>FTSE All Share Index</i> terhadap IHSG.....	117
2. Pengaruh <i>NASDAQ Composite Index</i> terhadap IHSG.....	118

3. Pengaruh <i>NYSE Composite Index</i> terhadap IHSB.....	121
4. Pengaruh <i>SSE Composite Index</i> terhadap IHSB.....	124
5. Pengaruh <i>TOPIX Composite Index</i> terhadap IHSB.....	127
6. Pengaruh <i>FTSE All Share Index</i> terhadap IHSB.....	131
D. Implikasi Penelitian .....	135
1. Implikasi Teoritis.....	135
2. Implikasi Praktis .....	136
E. Keterbatasan Penelitian .....	139
 <b>BAB V PENUTUP</b>	
A. Kesimpulan.....	140
B. Saran .....	140
 <b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>142</b>
 <b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>	<b>146</b>



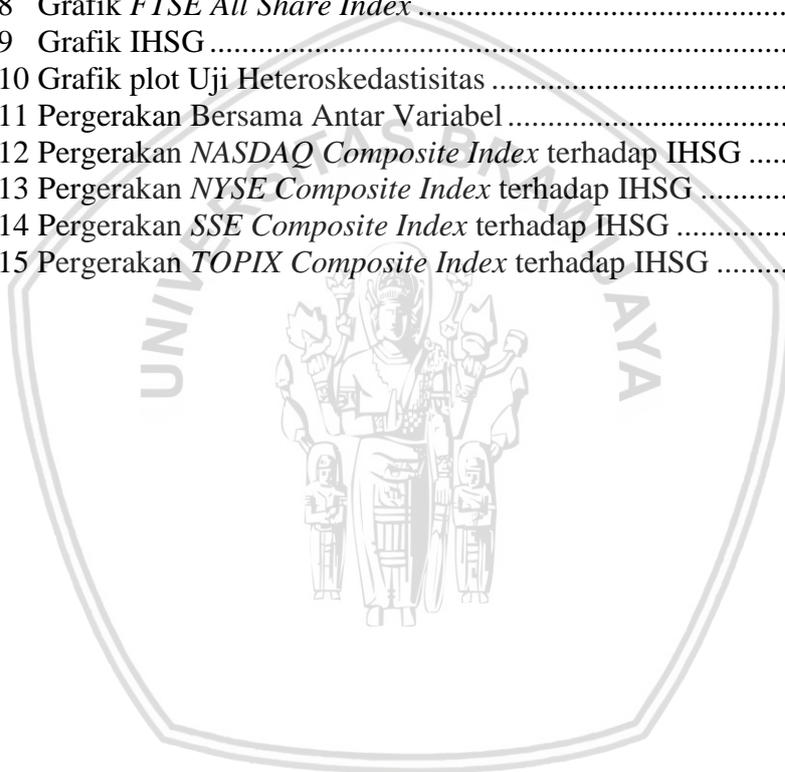
## DAFTAR TABEL

		Halaman
Tabel 1	Penelitian Terdahulu.....	19
Tabel 2	Perbandingan Analisis Fundamental dan Analisis Teknikal.....	40
Tabel 3	Hasil Statistik Deskriptif <i>NASDAQ Composite Index</i> .....	85
Tabel 4	Hasil Statistik Deskriptif <i>NYSE Composite Index</i> .....	88
Tabel 5	Hasil Statistik Deskriptif <i>SSE Composite Index</i> .....	90
Tabel 6	Hasil Statistik Deskriptif <i>TOPIX Composite Index</i> .....	92
Tabel 7	Hasil Statistik Deskriptif <i>FTSE All Share Index</i> .....	95
Tabel 8	Hasil Statistik Deskriptif <i>IHSG</i> .....	97
Tabel 9	Hasil Statistik Deskriptif Semua Variabel.....	100
Tabel 10	Hasil Uji Multikolinieritas.....	103
Tabel 11	Hasil Uji <i>Run Test</i> .....	105
Tabel 12	Hasil Uji Normalitas.....	106
Tabel 13	Hasil Analisis Regresi.....	107
Tabel 14	Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	110
Tabel 15	Hasil Uji Simultan (Uji F).....	111
Tabel 16	Hasil Uji Parsial (Uji t).....	114



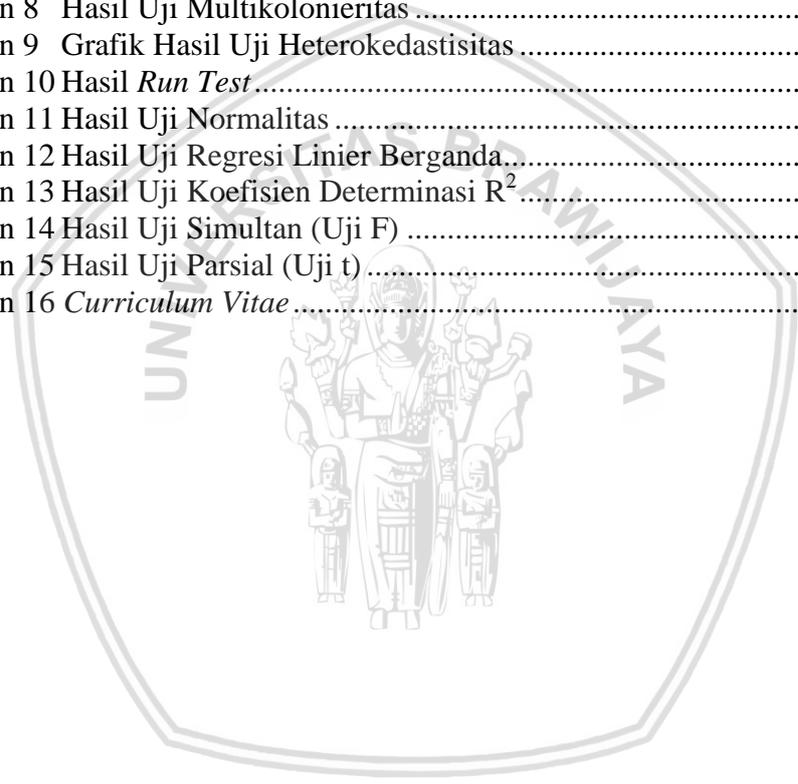
## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1 Pergerakan Indeks Harga Saham.....	5
Gambar 2 Model Konsep .....	52
Gambar 3 Model Hipotesis .....	53
Gambar 4 Grafik <i>NASDAQ Composite Index</i> .....	87
Gambar 5 Grafik <i>NYSE Composite Index</i> .....	90
Gambar 6 Grafik <i>SSE Composite Index</i> .....	92
Gambar 7 Grafik <i>TOPIX Composite Index</i> .....	94
Gambar 8 Grafik <i>FTSE All Share Index</i> .....	97
Gambar 9 Grafik IHSG .....	99
Gambar 10 Grafik plot Uji Heteroskedastisitas .....	104
Gambar 11 Pergerakan Bersama Antar Variabel .....	118
Gambar 12 Pergerakan <i>NASDAQ Composite Index</i> terhadap IHSG .....	121
Gambar 13 Pergerakan <i>NYSE Composite Index</i> terhadap IHSG .....	124
Gambar 14 Pergerakan <i>SSE Composite Index</i> terhadap IHSG .....	127
Gambar 15 Pergerakan <i>TOPIX Composite Index</i> terhadap IHSG .....	130



## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Indeks Harga Saham Periode 2014-2017 .....	146
Lampiran 2 Hasil Statistik Deskriptif <i>NASDAQ Composite Index</i> .....	147
Lampiran 3 Hasil Statistik Deskriptif <i>NYSE Composite Index</i> .....	147
Lampiran 4 Hasil Statistik Deskriptif <i>SSE Composite Index</i> .....	148
Lampiran 5 Hasil Statistik Deskriptif <i>TOPIX Composite Index</i> .....	148
Lampiran 6 Hasil Statistik Deskriptif <i>FTSE All Share Index</i> .....	148
Lampiran 7 Hasil Statistik Deskriptif IHSG .....	149
Lampiran 8 Hasil Uji Multikolonieritas .....	149
Lampiran 9 Grafik Hasil Uji Heterokedastisitas .....	150
Lampiran 10 Hasil <i>Run Test</i> .....	150
Lampiran 11 Hasil Uji Normalitas .....	151
Lampiran 12 Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	151
Lampiran 13 Hasil Uji Koefisien Determinasi $R^2$ .....	152
Lampiran 14 Hasil Uji Simultan (Uji F) .....	152
Lampiran 15 Hasil Uji Parsial (Uji t) .....	152
Lampiran 16 <i>Curriculum Vitae</i> .....	153



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi yang semakin maju, membuat kemudahan dalam segala aktivitas kegiatan manusia. Hal ini ditandai dengan semakin mudahnya manusia terhubung satu sama lain karena adanya akses komunikasi tanpa batasan ruang dan waktu. Fenomena ini dikenal dengan istilah globalisasi yang menunjukkan proses terintegrasinya berbagai aspek kehidupan di seluruh dunia.

Globalisasi telah mengubah kehidupan manusia, salah satu dampak dari globalisasi adalah di sektor perekonomian. Dampak globalisasi di sektor perekonomian memungkinkan adanya hubungan saling terkait dan saling memengaruhi antar pasar modal di dunia (Mie dan Agustina, 2014). Hal ini disebabkan karena investasi yang ada di pasar modal di suatu negara tidak sepenuhnya berasal dari negara tersebut dan investasi tersebut berpindah-pindah dari satu tempat ke tempat lain.

Darmadji dan Fakhruddin dalam Suteja dan Gunardi (2016:7) menyatakan bahwa pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang (efek) seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif dan instrumen lainnya. Pasar modal berfungsi sebagai wadah untuk mempertemukan pihak yang mengeluarkan efek (emiten) dengan pihak yang memiliki dana (investor). Perpindahan investasi

yang terjadi di pasar modal karena investor sebagai pihak yang rasional akan mempertimbangkan unsur risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian (*return*) dari suatu investasi. Hal ini menyebabkan adanya guncangan pada pasar modal di suatu tempat akan ditransmisikan ke tempat lain.

Adanya globalisasi di sektor perekonomian diikuti dengan liberalisasi keuangan. Liberalisasi keuangan bertujuan untuk meningkatkan peranan pasar dengan mengurangi campur tangan pemerintah dalam penyelenggaraan jasa-jasa keuangan. Liberalisasi keuangan memberikan peluang adanya mobilitas dana dari luar ke dalam negeri sehingga meningkatkan volume valuta asing dan diharapkan selanjutnya dapat mengapresiasi nilai tukar rupiah (Andati dkk, 2012).

Liberalisasi keuangan telah mengintegrasikan pasar modal Indonesia dengan pasar modal global. Menurut Endri (2009:122) bahwa dari sudut pandang teoritikal, proses liberalisasi keuangan di Indonesia membawa implikasi semakin terintegrasinya pasar modal Indonesia dengan pasar modal luar negeri, baik regional maupun global. Sejalan dengan hal tersebut, perubahan di suatu bursa akan ditransmisikan ke bursa negara lain, dimana bursa yang lebih besar akan memengaruhi bursa yang lebih kecil (Mansur, 2005). Hal ini menyebabkan gejolak harga saham di suatu bursa memengaruhi harga saham di bursa saham lainnya.

Semakin terintegrasinya perekonomian dunia, berdampak pada ketergantungan antar negara yang semakin tinggi dan membawa dampak buruk yang dapat mengancam perekonomian suatu negara. Disisi lain, adanya

liberalisasi keuangan akan mempercepat pertumbuhan dan pembangunan di suatu negara. Indonesia telah melakukan liberalisasi sektor keuangannya secara gradual dengan tujuan menghapuskan efek merugikan dari represi keuangan (*financial repression*) terhadap pertumbuhan ekonomi dan investasi (Tamara, 2013). Liberalisasi keuangan berdampak pada semakin terbukanya aliran investasi dalam pasar modal.

Terbukanya aliran investasi dalam pasar modal memungkinkan investor sebagai pemilik modal dapat menginvestasikan dananya lintas negara sebagai bagian dari strategi diversifikasi dalam bentuk portofolio saham. Hal ini didukung karena beberapa bursa saham telah membangun aliansi internasional dengan bursa saham negara lain sehingga memungkinkan perusahaan untuk menjual sahamnya di berbagai bursa saham (Madura, 2006:112). Aliansi ini mendukung investor untuk melakukan transaksi internasional di bursa negaranya. Aliansi internasional memberikan beberapa manfaat kepada investor yang ingin berinvestasi di luar negeri seperti harga yang lebih murah dan kemudahan akses dengan lingkup pasar yang lebih luas.

Keterkaitan bursa saham suatu negara tidak terlepas dari bursa saham global. Pada umumnya bursa yang lebih besar dan tergolong maju memiliki pengaruh yang lebih kuat terhadap bursa yang lebih kecil, selain itu bursa efek yang berada dalam satu kawasan juga dapat memengaruhi karena letak geografisnya yang saling berdekatan (Mie dan Agustina, 2014). Keterkaitan ini dapat dilihat dari pergerakan harga saham Indonesia dengan pergerakan

harga saham global dari perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atas perubahan indeks harga saham global.

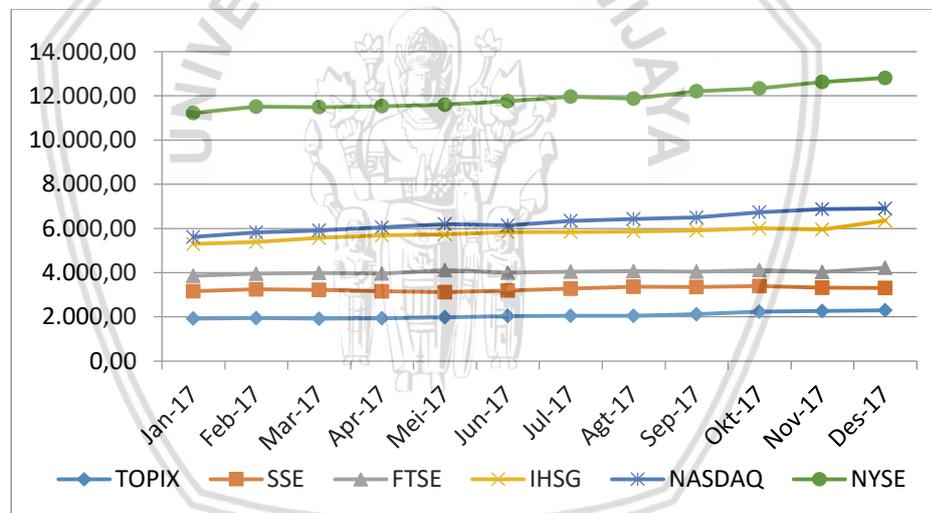
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah salah satu indikator utama yang mencerminkan kinerja pasar modal apakah sedang mengalami peningkatan (*bullish*) atau sedang mengalami penurunan (*bearish*) (Mie dan Agustina, 2014). Salah satu faktor peningkatan atau penurunan IHSG disebabkan oleh kondisi ekonomi negara lain yang dapat dilihat dari indeks harga saham di negara tersebut. Keterkaitan ini dapat dilihat pada krisis *subprime mortgage* yang pernah terjadi di Amerika.

“Dampak negatif akibat penurunan perekonomian Amerika tersebut berpengaruh terhadap perekonomian negara besar lainnya yang ditandai dengan penurunan indeks pasar saham seperti indeks *FTSE* (Inggris) yang berada di level 6.730 pada 12 Oktober 2007 turun ke level 3.512 pada tanggal 3 Maret 2009, indeks *Hangseng* (Hongkong) yang berada di level 31.587 pada tanggal 29 Oktober 2007 turun ke level 12.525 pada tanggal 9 Maret 2009, indeks *Nikkei* (Jepang) yang berada di level 18.188 pada tanggal 19 Februari 2007 turun ke level 7.055 pada tanggal 10 Maret 2009, indeks *Straits Times* (Singapura) yang berada di level 3.857 pada tanggal 8 Oktober 2007 turun ke level 1.513 pada tanggal 2 Maret 2009” (Halim dan Marcories, 2011).

Krisis *subprime mortgage* di Amerika menunjukkan adanya pergerakan harga saham secara bersama-sama. Jatuhnya perekonomian Amerika yang tergambar dari jatuhnya harga saham di bursa efek berdampak pada jatuhnya harga saham di bursa efek negara lain.

Pergerakan harga saham dapat bergerak secara bersama-sama dan berlawanan. Hirt dan Block dalam Tamara (2013) menyatakan bahwa *The direction of the indexes are all closely related, but they do not necessarily move together*. Hal ini menunjukkan bahwa indeks memiliki hubungan yang erat satu sama lain, tetapi tidak selalu bergerak secara bersama-sama.

Pergerakan harga secara bersama-sama menunjukkan bahwa pergerakan naik/turunnya suatu bursa akan diikuti oleh bursa lain, sedangkan pergerakan yang berlawanan menunjukkan bahwa pergerakan naik/turunnya suatu bursa tidak diikuti oleh bursa lain. Hal ini terjadi karena pasar saham sebagian besar merefleksikan kondisi-kondisi ekonomi berjalan dan masa depan dari suatu negara sehingga pasar-pasar saham tidak bergerak bersama satu sama lain (Madura dalam Tamara, 2013). Berikut disajikan pergerakan harga saham dari setiap variabel penelitian periode Januari 2017-Desember 2017 pada gambar 1.



**Gambar 1 Pergerakan Indeks Harga Saham**

Sumber: Data diolah, 2018

Pergerakan harga saham secara bersama-sama dan berlawanan terlihat pada Gambar 1. Pergerakan harga saham secara bersama-sama terlihat pada bulan Februari, Juli, dan Oktober 2017 yaitu harga saham *NASDAQ Composite Index*, *NYSE Composite Index*, *SSE Composite Index*, *TOPIX Composite Index*, *FTSE All Share Index*, Indeks Harga Saham Gabungan

(IHSG) mengalami kenaikan secara bersama-sama. Pergerakan saham secara berlawanan terlihat pada bulan Maret, April, Mei, Juni, Agustus, September, November dan Desember 2017. Bulan Maret 2017, penurunan *NASDAQ Composite Index*, *NYSE Composite Index*, *SSE Composite Index*, *TOPIX Composite Index* tidak diikuti dengan penurunan *FTSE All Share Index* dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini menunjukkan bahwa perubahan indeks harga saham tidak selalu bergerak secara bersama-sama.

Keterkaitan pergerakan harga saham Indonesia dengan pergerakan harga saham global dapat dilihat dari perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atas perubahan indeks harga saham global. Salah satu faktor peningkatan atau penurunan IHSG disebabkan oleh kondisi ekonomi negara lain yang dapat dilihat dari indeks harga saham di negara tersebut. Setiap pergerakan harga saham di suatu bursa memiliki pengaruh yang berbeda-beda tergantung pada jalinan kerjasama antar negara yang bersangkutan. Semakin kuat jalinan kerjasamanya maka akan semakin memengaruhi perekonomian diantara negara-negara yang menjalin kerjasama (Mansur, 2005).

Investasi selalu mengandung unsur risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian (*return*). Tujuan investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan maksimal atas modal yang diberikan dengan mempertimbangkan unsur *risk* dan *return*. Semakin tinggi *return* yang diharapkan, semakin tinggi *risk* yang akan ditanggung. Keuntungan optimal yang diharapkan investor dapat diperoleh dengan melakukan strategi diversifikasi dalam bentuk portofolio. Sudana (2013) mengatakan salah satu

cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi risiko investasi saham adalah dengan cara melakukan diversifikasi investasi dalam bentuk portofolio investasi saham.

Diversifikasi saham adalah langkah alternatif untuk mengurangi risiko saham dalam berinvestasi. Diversifikasi saham dapat dilakukan dengan memilih berbagai saham dari perusahaan atau industri yang berbeda dalam satu negara (diversifikasi domestik) atau memilih saham dari berbagai perusahaan atau industri dari beberapa negara yang berbeda-beda (diversifikasi internasional) (Sudana, 2013). Berdasarkan pendapat tersebut, diversifikasi saham domestik merupakan kombinasi sekuritas di pasar modal domestik, sedangkan diversifikasi saham internasional merupakan kombinasi sekuritas di pasar internasional.

Diversifikasi saham domestik yang baik dilakukan dengan mengkombinasikan saham di industri yang berbeda. Hal ini bertujuan untuk mengurangi risiko dari efek domino ketika mengalami kerugian dari saham suatu industri, masih ada keuntungan yang diperoleh dari saham industri lain.

“Diversifikasi investasi dikembangkan atas dasar hukum *large number*, yang menyatakan, jika menambahkan secara terus menerus berbagai jenis saham ke dalam portofolio, maka manfaat pengurangan risiko yang diperoleh akan semakin besar, sampai mencapai titik tertentu apabila portofolio ditambah dengan satu saham atau lebih, tidak akan terjadi penurunan risiko yang berarti” (Sudana, 2013).

Diversifikasi saham domestik ternyata tidak cukup aman bagi para investor. Hal ini terjadi karena banyak faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham di suatu negara. Pada umumnya saham di suatu negara bergerak secara bersama-sama. Kelesuan perekonomian suatu negara akan berdampak

kepada kemerosotan investasi saham di berbagai sektor negara tersebut. Diversifikasi internasional/portofolio internasional sangat penting untuk mengurangi dan menghindari efek kerugian investasi saham di suatu negara. Diversifikasi dalam portofolio internasional pada dasarnya merupakan pembelian saham dan obligasi dalam konteks pasar modal internasional (Mudrajad dalam Tamara, 2013). Portofolio internasional dapat dilakukan dengan mengkombinasikan berbagai saham sekuritas di berbagai negara.

Climent dalam Harun dalam Tamara (2013) menyatakan bahwa hubungan yang terjadi diantara bursa saham lebih disebabkan oleh kemampuan untuk memengaruhi satu sama lain dalam hal informasi. Investor memandang pergerakan indeks harga saham mengandung informasi yang memberikan sinyal informasi pergerakan indeks harga saham saat ini dan yang akan datang. Adanya kenaikan harga saham memberikan informasi bahwa pasar sedang bergairah (*bullish*) dan sebaliknya, penurunan harga saham menunjukkan bahwa pasar sedang mengalami kelesuan (*bearish*).

Memutuskan sebuah portofolio internasional harus memiliki pengetahuan dan informasi yang cukup terhadap keterkaitan harga saham di dunia. Informasi yang diperoleh harus dianalisa dengan pengetahuan mengenai saham sebagai dasar pertimbangan pengambilan keputusan. Indeks sebagai gambaran perekonomian suatu negara dapat dijadikan sebagai informasi untuk acuan dalam mengambil keputusan pembelian atau penjualan saham.

Terdapat berbagai indeks harga saham yang menjadi acuan dunia, dalam penelitian ini peneliti menetapkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di

Bursa Efek Indonesia (BEI) dan lima Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) global dari lima bursa efek dengan nilai kapitalisasi terbesar di dunia. IHSG dijadikan acuan karena dapat merepresentasikan kondisi perekonomian suatu negara melalui bursa efeknya secara menyeluruh. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index* dari *NASDAQ Stock Exchange* (Amerika), *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index* dari *New York Stock Exchange* (Amerika), *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index* dari *Shanghai Stock Exchange* (Cina), *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index* dari *Tokyo Stock Exchange* (Jepang), *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* dari *London Stock Exchange* (Inggris) ([www.businessinsider.com](http://www.businessinsider.com)). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian dengan tema ini pernah dilakukan sebelumnya oleh Kartika Fitriyani tahun 2016 dengan judul Pengaruh Indeks Harga Saham Regional Asia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia periode 2009-2013. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel secara parsial maupun simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di BEI. Penelitian yang sama juga pernah dilakukan oleh I Wayan Agus Budi Utama dan Luh Gede Sri Artini tahun 2015 tentang Pengaruh Indeks Bursa Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

*Dow Jones Industrial (DJI) Index* dan *Straits Times Index* secara parsial berpengaruh positif terhadap IHSB, sedangkan *Financial Times Stock Exchange (FTSE) 100 Index* dan *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index* tidak berpengaruh pada IHSB.

Terdapat beberapa perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Kartika Fitriyani tahun 2016, I Wayan Agus Budi Utama dan Luh Gede Sri Artini tahun 2015 dengan penelitian peneliti. Pertama, perbedaan variabel independen, penelitian ini menggunakan variabel independen yang terdiri dari *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index*, *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index*, *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index*, *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index* dan *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index*. Kedua, periode variabel penelitian menggunakan periode data dari Januari 2014-Desember 2017. Persamaan dalam penelitian ini adalah variabel dependen yang sama yaitu IHSB studi pada BEI dan metode analisis yang sama yaitu analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan sebelumnya, peneliti melihat terdapat pengaruh dari indeks harga saham global terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSB) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan dengan judul **“PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM GLOBAL TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSB) (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)”**.

## B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan dan untuk mempermudah dalam mengidentifikasi masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini, peneliti merumuskan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index, New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index, Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index, Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index* dan *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)?
2. Apakah *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)?
3. Apakah *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)?
4. Apakah *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)?
5. Apakah *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)?
6. Apakah *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)?

### C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui dan menjelaskan *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index, New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index, Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index, Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index* dan *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
2. Mengetahui dan menjelaskan *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
3. Mengetahui dan menjelaskan *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
4. Mengetahui dan menjelaskan *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
5. Mengetahui dan menjelaskan *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

6. Mengetahui dan menjelaskan *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

#### **D. Kontribusi Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada semua kalangan masyarakat baik secara akademis maupun praktis sebagai berikut:

##### **1. Kontribusi Akademis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah dan memperluas bahan referensi dan literasi di bidang administrasi bisnis khususnya bisnis internasional, serta memberikan masukan bagi peneliti maupun para akademisi lainnya yang juga melakukan penelitian serupa dalam upaya mengembangkan dan memberikan manfaat bagi penelitian lain, yakni sebagai media untuk melatih berpikir kritis dan menulis ilmiah.

##### **2. Kontribusi Praktis**

- a) Bagi pemerintah, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk merumuskan kebijakan dan strategi dalam kegiatan pasar modal.
- b) Bagi pelaku bisnis internasional, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam melaksanakan aktivitas bisnisnya, sehingga dapat menjadi bahan informasi dalam upaya menghindari risiko pasar modal dan meningkatkan keuntungan dari pasar modal.

## **E. Sistematika Pembahasan**

Sistematika penulisan proposal ini secara garis besar dibagi ke dalam lima bab yaitu:

### **BAB I: PENDAHULUAN**

BAB ini membahas mengenai latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika penelitian.

### **BAB II: TINJAUAN PUSTAKA**

BAB ini membahas mengenai penelitian-penelitian terdahulu dan teori-teori dari berbagai sumber seperti buku, jurnal, dan peraturan pemerintah yang berkaitan dengan permasalahan penelitian.

### **BAB III: METODE PENELITIAN**

BAB ini membahas mengenai metode penelitian, lokasi penelitian, variabel dan pengukuran, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data serta teknik analisis data.

### **BAB IV: PEMBAHASAN**

BAB ini membahas pengaruh dan perbedaan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan analisis deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas) dan analisis regresi berganda.

### **BAB V: PENUTUP**

BAB ini membahas mengenai kesimpulan dari hasil penelitian yang menjawab tujuan penelitian dan saran yang direkomendasikan untuk perbaikan-perbaikan di masa yang akan datang.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Kajian Empiris

Kajian empiris dalam penelitian ini berdasarkan penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh peneliti lain. Berikut rangkuman dari beberapa penelitian terdahulu:

##### 1. Fitriyani (2016)

Judul penelitian Fitriyani adalah Pengaruh Indeks Harga Saham Regional Asia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia. Adapun kelima variabel indeks regional Asia adalah *HANG SENG Index* dari Hongkong, *Nikkei Index* dari Jepang, *Korea Composite Stock Price Index (KOSPI)* dari Korea, *Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE) Index* dari Malaysia, *Strait Times Index (STI)* dari Singapura. Penelitian ini menggunakan sampel yang diambil dari periode Januari 2009 sampai dengan Desember 2013. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel *HANG SENG Index*, *Nikkei Index*, *KOSPI*, *KLSE Index*, dan *STI* secara bersama-sama terhadap variabel IHSG di BEI, sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa pengaruh *HANG SENG Index*, *Nikkei Index*, *KOSPI*, *KLSE Index*, dan *STI* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di BEI.

## 2. Tarigan (2015)

Tarigan melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Indeks Harga Saham Global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Studi pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel independen yang terdiri dari *Dow Jones Industrial Average (DJIA) Composite Index*, *Deutscher Aktien Index (DAX)*, *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index*, dan *Straits Times Index (STI)* terhadap variabel dependennya yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian ini menggunakan data periode 2011-2014. Alat analisis yang digunakan adalah analisis deskripsi, uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *DJIA Composite Index*, *DAX*, *SSE Composite Index* dan *STI* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG, akan tetapi IHSG juga dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti keadaan perekonomian global, sedangkan secara parsial hanya variabel *DJIA Composite Index*, *SSE Composite Index*, *STI* yang berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

## 3. Utama dan Artini (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Utama dan Artini tentang Pengaruh Indeks Bursa Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel dependen yang terdiri dari *Dow Jones Industrial Average (DJIA) Index*, *Nikkei 225 Index*, *Financial Times Stock*

*Exchange (FTSE) 100 Index*, dan *Straits Times Index (STI)* terhadap variabel dependennya yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode September 2008-Desember 2013. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, variabel *DJIA Composite Index* dan *STI* berpengaruh positif pada IHSG, sementara *FTSE 100 Index* dan *Nikkei 225 Index* tidak berpengaruh pada IHSG meskipun menunjukkan tanda negatif pada periode September 2008-Desember 2013.

#### 4. Mie dan Agustina (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Mie dan Agustina berjudul Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan Asing terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel independen yang terdiri dari *Australian Securities Exchange (ASX) Composite Index*, *Financial Times Stock Exchange (FTSE) 100 Index*, *Nikkei 225 Index*, *Shanghai Stock Exchange Composite (SSEC) Index*, dan *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index* secara simultan maupun parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2008-2013. Metode analisis data yang digunakan adalah menggunakan analisis regresi linier berganda. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks harga saham yang tergabung dalam indeks harga saham asing yang telah disebutkan sebelumnya periode Januari 2008 sampai dengan Desember 2013 (72 bulan). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *ASX*, *FTSE*

*100 Index, Nikkei 225 Index, SSE Composite Index dan NYSE Composite Index* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG periode 2008-2013. Secara parsial, variabel *ASX, FTSE 100 Index, Nikkei 225 Index, SSE Composite Index dan NYSE Composite Index* tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG periode 2008-2013.

#### 5. Tamara (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel independen yang terdiri dari *Dow Jones Industrial Average (DJIA) Composite Index, Deutscher Aktienindex (DAX), Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index, dan Straits Times Index (STI)* terhadap variabel dependennya yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan dari Januari 2010 hingga Desember 2012. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *DJIA Composite Index, DAX, SSE Composite Index, dan STI* memengaruhi pergerakan IHSG. Secara parsial hanya *DJIA Composite Index, SSE Composite Index, dan STI* yang memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG. Selama periode pengamatan, *DJIA Composite Index dan STI* memiliki pengaruh positif terhadap IHSG, sementara *SSE Composite Index* memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG. Berikut disajikan penelitian terdahulu dalam bentuk Tabel 1.

Tabel 1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Variabel	Analisis	Hasil
1	Fitriyani (2016)	Pengaruh Indeks Harga Saham Regional Asia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia (Periode 2009-2013)	Independen: <i>Hang Seng Index</i> (Hongkong), <i>Nikkei Index</i> (Jepang), <i>Korea Composite Stock Price Index</i> (Korea), <i>Kuala Lumpur Stock Exchange Index</i> (Malaysia), <i>Straits Times Index</i> (Singapura) Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan (Indonesia)	Analisis Regresi Linier Berganda	Semua variabel secara individual maupun bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia
2	Tarigan (2015)	Pengaruh Indeks Harga Saham Global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Studi pada Bursa efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014	Independen: <i>Dow Jones Industrial Average (DJIA) Composite Index</i> , <i>Deutscher Aktien Index (DAX)</i> , <i>Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index</i> , <i>Straits Times Index (STI)</i> Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>DJIA Composite Index</i> , <i>DAX</i> , <i>SSE Composite Index</i> , dan <i>STI</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG Hasil analisis secara parsial variabel <i>DJIA Composite Index</i> , <i>SSE Composite Index</i> , dan <i>STI</i> berpengaruh signifikan terhadap IHSG
3	Utama dan Artini (2015)	Pengaruh Indeks Bursa Dunia pada Indeks Harga Saham Gabungan	Independen: <i>Dow Jones Industrial Average (DJIA) Composite Index</i> , <i>Financial Times Stock Exchange (FTSE) 100 Index</i> , <i>Nikkei 225 Index</i> ,	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>DJIA Composite Index</i> dan <i>STI</i> secara parsial berpengaruh positif terhadap IHSG, sedangkan <i>FTSE 100 Index</i> dan <i>Nikkei 225</i>

		Bursa Efek Indonesia (Periode September 2008-Desember 2013)	<i>Straits Times Index (STI)</i>  Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)		<i>Index</i> tidak berpengaruh pada IHSG
4	Mie dan Agustina (2014)	Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan Asing terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia (Periode 2008-2013)	Independen: <i>Australian Securities Exchange (ASX) Index, Financial Times Stock Exchange 100 (FTSE 100) Index, Nikkei 225 Index, Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index, New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index</i>  Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara simultan variabel <i>ASX Index, FTSE 100 Index, Nikkei 225 Index, SSE Composite Index</i> dan <i>NYSE Composite Index</i> berpengaruh signifikan terhadap IHSG  Secara parsial variabel <i>ASX Index, FTSE 100 Index, Nikkei 225 Index, SSE Composite Index</i> dan <i>NYSE Composite Index</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG
5	Tamara (2013)	Pengaruh <i>New York Stock Exchange Composite Index, Deutscher Aktien Index, Shanghai Stock Exchange Composite Index</i> , dan <i>Straits Times Index</i> terhadap	Independen: <i>New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index, Deutscher Aktien Index (DAX), Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index</i> , dan <i>Straits Times Index (STI)</i>  Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara simultan hanya <i>NYSE Composite Index, SSE Composite Index</i> , dan <i>STI</i> yang memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG  <i>NYSE Composite Index</i> dan <i>STI</i> memiliki pengaruh positif terhadap IHSG, sedangkan <i>SSE Composite Index</i> memiliki efek

		Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2012)			negatif terhadap IHSG
--	--	---	--	--	-----------------------

Sumber: Data Diolah, 2018

## B. Kajian Teoritis

### 1. Investasi

Investasi adalah komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lain dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan (Bodie dkk, 2014:1). Defenisi lain dikemukakan bahwa investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto dalam Suteja dan Gunardi, 2016:1).

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) nomor 13 (revisi 2011:13.3) menyatakan “properti investasi adalah properti (tanah atau bangunan atau bagian dari suatu bangunan atau kedua-duanya) yang dikuasai (oleh pemilik atau *lessee*/penyewa melalui biaya sewa) untuk menghasilkan rental atau untuk kenaikan nilai atau kedua-duanya, dan tidak untuk: (a) digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa atau untuk tujuan administratif; atau (b) dijual dalam kegiatan usaha sehari-hari”.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, disimpulkan bahwa investasi adalah pengalokasian dana pada tempat yang diperkirakan akan memberikan keuntungan dengan risiko yang mengikutinya di masa yang akan datang.

Menurut Samsul (2015:2) investor sebagai pelaku dalam investasi dapat melakukan investasi ke dalam berbagai jenis aset yang dapat diklasifikasikan menjadi 2 yaitu:

a) Aset Riil (*Real Assets*)

Aset riil adalah investasi dalam bentuk aktiva nyata yang berwujud, dapat dilihat, disentuh, dan diukur. Investasi di sektor riil mengharuskan para investor untuk mengeluarkan modal yang besar dan mengikat modalnya dalam bentuk fisik yang dapat berupa bangunan, gedung, kendaraan, mesin dan sebagainya. Keterikatan modal pada aset riil membuat mobilitas modal menjadi rendah karena investasi aset riil tidak mudah dipindahkan dalam bentuk dana setelah berbentuk fisik. Contoh dari aset riil adalah kendaraan, gedung, mesin dan lain-lain.

Aset riil merupakan pilihan investasi yang menawarkan pendapatan dan nilai investasi riil yang cenderung tetap dan naik seperti tanah, rumah, gedung dan lain-lain. Adapun kelemahan dari investasi ini menurut Samsul (2015:2) adalah:

- 1) Tidak *liquid*, artinya mobilitas dana dari bentuk fisik ke bentuk finansial membutuhkan proses yang lama.
- 2) Aset riil sangat sensitif terhadap kondisi suatu negara. Sistem politik dan gejolak perekonomian yang kurang stabil memiliki risiko yang sangat tinggi bagi para investor. Jaminan keamanan akan investasi riil cenderung berada di negara-negara maju.

b) Aset Keuangan (*Financial Assets*)

Aset keuangan adalah investasi dalam bentuk surat-surat berharga yang memiliki nilai. Nilai yang terkandung karena dalam surat berharga terdapat klaim pemilik surat berharga atas pendapatan dan kekayaan materil yang dimiliki penerbit surat berharga. Contoh dari aset keuangan adalah obligasi, saham dan lain-lain.

Samsul (2015:3) mengungkapkan ada tiga jenis pasar finansial yang terdiri atas:

- 1) Pasar modal, berfungsi sebagai sarana untuk mendapatkan modal jangka panjang bagi para investor.
- 2) Pasar uang, berfungsi sebagai sarana untuk mendapatkan modal jangka pendek bagi para pengusaha dan sebagai sarana investasi jangka pendek bagi investor.
- 3) Pasar berjangka berfungsi sebagai sarana lindung nilai (*hedging*) investasi bagi investor di pasar modal dan investor di pasar uang.

Perbedaan antara aset riil dan aset finansial dapat digambarkan dengan sektor properti yang mewakili aset riil dan saham yang mewakili aset finansial. Terdapat perbedaan yang cukup mencolok diantara keduanya. Berikut perbedaan diantara keduanya menurut Frensidy (2016:55):

- 1) Investasi properti memerlukan dana minimal ratusan juta rupiah, sedangkan investasi saham dapat dimulai oleh siapa pun yang mempunyai kas belasan hingga jutaan rupiah.

- 2) Ada bursa harian yang transparan untuk jual beli saham yang tidak tersedia untuk properti. Pasar sekunder properti juga ada, tetapi tidak seterbuka seperti pasar saham.
- 3) Akibat diperdagangkan di bursa, saham jauh lebih likuid dari pada properti. Hal ini karena pembeli dan penjual saham tidak perlu bertemu dan tawar menawar seperti dalam transaksi properti.
- 4) Saham yang lebih likuid dari pada properti membuat biaya transaksi saham menjadi lebih rendah dari pada properti.
- 5) Diperdagangkannya saham di bursa juga mempunyai efek negatif, yaitu membuat harganya menjadi volatil (selalu berfluktuasi).
- 6) Investor yang sudah memiliki properti tidak bisa menjual aset investasinya sepotong-sepotong. Berbeda dengan saham yang bisa diperjualbelikan sesuai dengan kebutuhan.
- 7) Pasar saham memungkinkan seorang investor untuk melakukan *short sale* yaitu jual dulu baru beli kemudian. *Short sale* hanya mungkin dilakukan untuk saham dan produk-produk investasi lainnya di pasar keuangan karena bersifat *fungible* atau mudah dipertukarkan. Ketika seorang investor melakukan *short sale* sebenarnya dia meminjam saham milik orang lain. Pada waktunya, utang saham harus dibayar kembali. Saham lama

yang dipinjam dapat dengan mudah dibayarkan karena tidak ada karakteristik khusus yang melekat padanya.

## 2. Dasar Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan investasi pada dasarnya di lihat dari dua faktor yaitu *return* (tingkat pengembalian) dan *risk* (risiko dari investasi). Menurut Hadi (2013:193) terdapat korelasi antara *return* dengan investasi, sebagaimana dalam teori portofolio bahwa semakin tinggi *return* yang ditawarkan suatu instrumen sekuritas maka semakin tinggi kandungan risiko dalam sekuritas tersebut (*high return, high risk*). *Return* dan *risk* memiliki hubungan yang positif (searah), artinya semakin besar *return* yang ditawarkan maka semakin besar juga *risk* yang akan ditanggung, demikian sebaliknya.

*Return* merupakan tingkat pengembalian modal atas suatu investasi. *Return* yang semakin cepat perputarannya akan semakin menarik pihak investor. Menurut Suteja dan Gunardi (2016:3) *return* dapat diklasifikasikan menjadi dua yaitu *expected return* dan *realized/actual return*. *Expected return* adalah tingkat pengembalian yang diharapkan, sedangkan *realized/actual return* adalah tingkat pengembalian yang diperoleh di masa lalu.

Investor sebagai pemilik modal merupakan pihak yang rasional, investor akan mempertimbangkan segala keputusan investasi mereka. Investor akan melakukan investasi pada perusahaan emiten yang dapat memberikan keuntungan tertentu dengan risiko yang rendah. Harapan

investor terhadap keuntungan dapat dijelaskan dalam teori eskpektasi (*expectancy theory*) dan teori motif (*motive theory*).

Menurut Hadi (2013:194) teori ekpektasi menjelaskan bahwa investor memiliki pengharapan keuntungan tertentu dari investasi. Secara psikologis investor akan meningkatkan investasi mereka ketika probabilitas eskpektasi keuntungan di masa depan lebih besar dari probabilitas risiko yang muncul. Teori ekpektasi tersebut diperkuat oleh sikap *opportunities* investor sebagaimana dijelaskan dalam *motive theory*, bahwa investor merupakan pihak yang rasional sehingga mereka akan menjatuhkan pilihan investasi apabila *economic benefit* akan diperolehnya. Investor akan melakukan kalkulasi *trade of cost and benefit* dalam banyak tindakan dan keputusan.

Sumber-sumber return dapat berasal dari *yield* dan *capital gain*. *Yield*, merupakan *cash inflow* (aliran kas masuk) secara periodik. *Yield* dapat berupa dividen yang diterima dari saham, bunga dari obligasi. Berbeda dengan *yield*, *capital gain* merupakan *cash inflow* (aliran kas masuk) yang diperoleh dari selisih harga efek.

Menurut Halim (2015:49) risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian yang dicapai secara nyata (*actual return*). Tingkat risiko suatu investasi dapat dilihat dari kesenjangan antara *actual return* dengan *expected return*, semakin besar kesenjangan antara *actual return*

dengan *expected return*, semakin besar risiko yang akan ditanggung dari suatu investasi.

Investasi mengandung risiko, untuk mengurangi risiko investasi, penting bagi para investor untuk mengetahui jenis risiko yang ada. Samsul (2015:309) mengungkapkan jenis risiko investasi dikelompokkan ke dalam dua kelompok besar yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*).

Risiko sistematis (*systematic risk*) merupakan risiko yang tidak dapat dihindari oleh setiap saham, dampak risiko ini bersifat menyeluruh. Contoh risiko sistematis adalah tingkat inflasi, tingkat bunga, kebijakan fiskal, pertumbuhan ekonomi, kurs valuta asing, dan siklus ekonomi. Untuk dapat mengurangi risiko ini, para investor dapat melakukan strategi lindung nilai (*hedging*) di *futures market* atau di *option market*. Cara lain untuk mengurangi risiko ini adalah dengan memahami perilaku siklus ekonomi dan tanda-tanda awal (*leading indicator*) pergantian tahapan pada siklus ekonomi. Dalam tahapan *recovery* dan *extention*, investasi yang paling menguntungkan adalah dalam saham emiten yang memproduksi produk tahan lama (*durable goods*), sedangkan dalam *recession* dan *depression* lebih baik berinvestasi pada saham dari emiten *recovery* ataupun *expansion*.

Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) hanya berdampak pada suatu saham atau sektor tertentu. Risiko ini dapat diatasi dengan mendiversifikasikan saham. Contoh risiko ini adalah adanya peraturan

pemerintah mengenai larangan ekspor atau impor semen, yang akan memengaruhi harga saham emiten yang menghasilkan produk semen, properti atau produk lain yang menggunakan bahan semen. Untuk menghindari kerugian yang besar, investor dapat melakukan diversifikasi saham di luar sektor industri semen.

Risiko dalam berinvestasi sangat dipengaruhi oleh banyak faktor, berikut adalah faktor-faktor yang memengaruhi risiko dari suatu investasi menurut Halim (2015:39) yaitu:

- a) Risiko bisnis (*business risk*), merupakan risiko yang timbul akibat penurunan produktifitas perusahaan emiten yang berpengaruh terhadap penurunan profitabilitas.
- b) Risiko likuiditas (*liquidity risk*), risiko ini berkaitan dengan kemampuan saham yang bersangkutan untuk dapat diperjualbelikan dengan cepat di pasar modal tanpa adanya kerugian yang berarti.
- c) Risiko suku bunga (*market risk*), risiko yang timbul dari perubahan tingkat bunga yang berlaku di pasar.
- d) Risiko pasar (*market risk*), risiko yang dipengaruhi oleh kondisi perekonomian suatu negara yang tidak stabil akibat adanya resesi dan kondisi perekonomian lain.
- e) Risiko daya beli (*purchasing power risk*), risiko yang dipengaruhi oleh tingkat inflasi, inflasi yang naik akan menurunkan daya beli dan menurunkan pendapatan yang diperoleh dari investasi.

- f) Risiko mata uang (*currency risk*), merupakan risiko yang timbul akibat perubahan nilai tukar mata uang domestik terhadap nilai tukar mata uang asing.

### 3. Pasar Modal

Darmadji dan Fakhruddin dalam Suteja dan Gunardi (2016:7) menyatakan bahwa pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Menurut Husnan dalam Hadi (2013:10) pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun perusahaan swasta. Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (UU No.8/1995 tentang Pasr Modal). Berdasarkan beberapa pengertian pasar modal diatas, disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli berbagai instumen keuangan jangka panjang yang diperantarai oleh pialang saham dalam proses transaksinya.

Pasar modal sangat penting bagi keberlangsungan dan perkembangan perekonomian suatu negara. Pasar modal berfungsi sebagai wadah untuk mendapatkan modal bagi pihak yang membutuhkan modal untuk perkembangan bisnisnya, di sisi lain pasar modal sebagai

wadah bagi pihak yang kelebihan dana untuk menanamkan dananya dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

#### 4. Instrumen Pasar Modal

##### a) Saham

Saham adalah surat penyertaan kepemilikan seseorang/lembaga atas suatu perusahaan terbuka yang terdaftar di bursa efek. Saham diklasifikasikan menjadi dua yaitu saham biasa dan saham preferen. Perbedaan diantara saham biasa dengan saham preferen adalah saham preferen merupakan gabungan antara saham dengan obligasi. Menurut Halim (2015:7) saham preferen dan saham biasa sama dalam dua hal yaitu mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo dan hak atas pendapatan dividen. Persamaan saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal yaitu klaim atas profit dan aset sebelumnya, dividen tetap selama masa kepemilikan, hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa.

##### b) Obligasi

Obligasi adalah surat utang yang mengikat 2 pihak antara pihak pembeli obligasi (pemilik modal) dengan pihak penerbit obligasi (emiten). Obligasi menunjukkan hak pembeli obligasi yang disisi lain merupakan kewajiban penerbit obligasi atas bunga pinjaman dan pengembalian pokok pinjaman pada waktu yang telah ditetapkan oleh penerbit obligasi.

c) *Right*

*Right* adalah surat berharga yang menunjukkan hak pemilik surat yang dapat membeli saham terlebih dahulu yang diterbitkan emiten dengan harga tertentu dan dalam waktu yang singkat (2 minggu).

d) *Warrant*

*Warrant* adalah surat berharga yang menunjukkan hak pemilik surat yang dapat membeli saham terlebih dahulu yang diterbitkan emiten dengan harga tertentu di masa yang akan datang. *Warrant* dapat diperdagangkan 6 bulan setelah diterbitkan dengan masa berlaku sekitar 3-5 tahun (Martalena dan Malinda, 2011:17).

## e) Reksadana

Reksadana adalah alternatif investasi yang merupakan wadah penghimpun dana dari masyarakat pemilik modal berupa gabungan instrumen pasar modal dalam bentuk portofolio aset yang dikelola oleh manajer investasi.

**5. Saham**

Saham adalah suatu aset dalam bentuk surat-surat berharga pada suatu perusahaan. Saham adalah bukti penyertaan modal pada sebuah perusahaan. Halim (2015:7) saham dapat dibedakan menjadi dua tipe, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*):

a) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa (*Common Stock*) merupakan surat penyertaan bukti kepemilikan individu maupun kelompok organisasi atas perusahaan. Saham biasa memberikan hak suara bagi pemiliknya yang dihitung berdasarkan lembar saham, semakin banyak lembar saham yang dimiliki, semakin besar hak suara pemilik dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Bodie dkk (2014:44) saham biasa memiliki dua karakteristik yang paling penting yaitu klaim residual (*residual claim*) dan liabilitas terbatas (*limited liability*). Klaim residual berarti pemegang saham adalah pemilik klaim terakhir atas aset dan pendapatan korporat. Liabilitas terbatas berarti sebagian besar pemegang saham mungkin akan kehilangan kepentingannya jika terjadi kegagalan perusahaan.

b) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen (*preferred stock*) merupakan gabungan dari saham dengan obligasi. Saham preferen memiliki sifat obligasi seperti memberikan pembayaran tetap yang dibayarkan pada periode waktu tertentu dengan jumlah tetap dan memiliki sifat seperti saham yang tidak memiliki jatuh tempo. Berbeda dengan saham biasa, saham preferen tidak memiliki hak suara dalam RUPS.

## 6. Pendekatan Penilaian Saham

Pendekatan penilaian saham bertujuan untuk memprediksi harga saham di masa yang akan datang dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang maksimum. Harga saham setiap waktu selalu mengalami perubahan dikarenakan adanya faktor-faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham. Faktor-faktor yang memengaruhi harga saham sangat sulit untuk diterapkan dalam sebuah model perhitungan. Hal ini yang menyebabkan sangat sulit bagi para investor untuk mencapai keuntungan yang maksimum. Secara umum terdapat dua pendekatan harga saham yaitu:

### a) Pendekatan Fundamental

Analisis fundamental mempraktikkan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang memengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut (Halim:2015:108). Pendekatan fundamental adalah pendekatan yang memprediksi harga saham di masa yang akan datang dengan memerhatikan informasi perusahaan dan faktor ekonomi makro.

Analisis ini akan membandingkan nilai intrinsik suatu saham (nilai yang seharusnya) dengan harga pasarnya untuk mengetahui harga pasar tersebut sudah mencerminkan nilai intrinsiknya atau belum (Halim, 2015:108). Nilai intrinsik suatu saham ditentukan oleh faktor faktor fundamental yang memengaruhinya. Harga saham

dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar perusahaan yaitu makro ekonomi.

Faktor makro ekonomi berpengaruh secara keseluruhan terhadap perekonomian suatu negara. Faktor makro ekonomi merupakan faktor di luar perusahaan yang memiliki pengaruh terhadap kinerja suatu perusahaan. Samsul (2015:211) menyatakan bahwa faktor makro ekonomi secara langsung dapat memengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan, antara lain:

1) Tingkat Bunga Umum

Kenaikan tingkat bunga pinjaman berdampak negatif bagi setiap emiten, karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Hal ini akan menurunkan laba per saham dan berdampak pada turunnya harga saham di pasar. Sebaliknya, penurunan tingkat bunga pinjaman akan meningkatkan harga saham. Penurunan ini meningkatkan laba bersih per saham sehingga mendorong harga saham meningkat.

2) Inflasi

Tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung dari derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan akan merugikan perekonomian secara menyeluruh, yang menyebabkan banyak perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan. Inflasi yang tinggi menjatuhkan harga saham di pasar. Inflasi yang rendah menunjukkan pertumbuhan ekonomi

yang lamban, yang berdampak pada lambatnya pergerakan harga saham. Pekerjaan yang sulit adalah menciptakan tingkat inflasi yang dapat menggerakkan dunia usaha menjadi semarak.

### 3) Perpajakan

Tarif pajak yang diterapkan pemerintah berdampak pada tingkat laba bersih yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Kenaikan pajak memberatkan perusahaan dan mengurangi laba bersih yang mengakibatkan penurunan harga saham. Kenaikan pajak dapat menurunkan kinerja perusahaan dan harga saham di pasar.

### 4) Kebijakan Pemerintah

Kebijakan-kebijakan khusus yang dikeluarkan pemerintah berpengaruh positif atau negatif pada perusahaan tertentu terkait dengan kebijakan tersebut. Contohnya larangan ekspor semen selama periode tertentu. Pabrik semen yang hanya menjual di dalam negeri akan kehilangan laba ekstra dari ekspor, sehingga kebijakan tersebut dianggap berdampak negatif bagi pabrik semen. Sebaliknya bagi usaha bidang properti, harga semen produk lokal akan lebih murah karena persediaan dalam negeri berlimpah. Bagi usaha properti kebijakan ini berdampak positif. Pada akhirnya, harga saham pabrik semen akan turun di pasar dan harga saham dari usaha properti akan naik.

5) Kurs Valuta Asing

Perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap setiap jenis saham, artinya suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya terkena dampak negatif. Kenaikan tajam kurs dolar AS terhadap rupiah berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki utang dolar sementara emiten tersebut dijual secara lokal. Sedangkan emiten yang berorientasi pada ekspor akan menerima dampak positif kenaikan kurs dolar AS tersebut.

6) Bunga Luar Negeri

Pada umumnya emiten yang mempunyai pinjaman dalam valuta asing dibebani bunga yang berpedoman pada *SIBOR* (*Singapore Interbank Offered Rate*) atau *LIBOR* (*London Interbank Offered Rate*) atau *prime rate* US di Amerika Serikat. Beban bunga pinjaman sebesar *SIBOR + spread*, atau *LIBOR + spread* atau *prime rate US + spread*. Jumlah *spread* berkisar antara 2% sampai 4% tergantung tingkat risiko negara si peminjam. Masa pinjaman umumnya berjangka panjang, tetapi tingkat beban bunga selalu di evaluasi atau diperbaharui setiap triwulan. Perubahan tingkat bunga yang dikeluarkan oleh *Federal Reserve System* saat ini berpengaruh besar terhadap harga saham.

#### 7) Ekonomi Internasional

Bagi perusahaan yang melakukan perdagangan internasional atau kegiatan ekspor impor, kondisi ekonomi negara *counterpart* (negara tujuan ekspor atau negara asal impor) sangat berpengaruh terhadap kinerja emiten di masa depan. Samsul (2015:213) sebagai contoh, peringkat tujuan ekspor Indonesia nomor satu adalah ke Amerika Serikat; nomor dua ke Jepang; nomor 3 ke Singapura. Hal ini berarti kemajuan dan kemunduran ekonomi Amerika Serikat akan berpengaruh besar terhadap perekonomian Indonesia.

#### 8) Siklus Ekonomi

Siklus ekonomi mempunyai pengaruh terhadap harga saham untuk masa yang panjang lebih dari 5 tahun. Ekonomi yang tumbuh setiap bidang usaha memperoleh kemajuan, lapangan kerja tersedia banyak, pengangguran relatif kecil, pendapatan masyarakat relatif meningkat dan keamanan lebih terjamin maka kegiatan bursa efek menjadi semarak. Harga saham mengalami kenaikan sepanjang periode kemakmuran, walaupun sekali waktu mengalami penurunan sebagai koreksi atas suatu kenaikan harga yang terlalu ekstrem.

Saham yang mengalami kenaikan tajam selama masa ekonomi yang sedang tumbuh adalah saham yang berasal dari emiten yang memproduksi barang-barang tahan lama (*durable*

*goods*) seperti: barang-barang modal, properti, otomotif, produk baja, peralatan rumah tangga dan lainnya. Jenis saham yang berasal dari emiten yang memproduksi *nondurable goods* mengalami kenaikan harga saham tetapi relatif kecil, jauh berbeda apabila dibandingkan dengan kenaikan harga saham *durable*.

Siklus ekonomi yang menurun menyebabkan banyak perusahaan emiten bangkrut, namun masih ada beberapa jenis saham yang harganya stabil bahkan mengalami kenaikan selama periode perekonomian yang lesu. Saham tersebut berasal dari emiten yang memproduksi barang-barang tidak tahan lama (*nondurable goods*). Produk dari saham emiten ini berupa makanan dan minuman, produk farmasi, rokok, dan barang-barang konsumsi (*consumer's goods*).

#### 9) Peredaran Uang

Pemerintah dapat memengaruhi kegiatan ekonomi melalui kebijakan fiskal (pajak) dan kebijakan moneter (peredaran uang). Kebijakan fiskal (pajak) dapat memengaruhi besar kecilnya jumlah uang beredar dengan cara menurunkan atau menaikkan tarif pajak yang berlaku. Kebijakan moneter dilaksanakan oleh bank sentral melalui 3 cara, yaitu: (1) perubahan *reserve requirements*; (2) perubahan *discount rate*; dan (3) *Open market operation*.

Pada dasarnya pendekatan fundamental didasarkan pada kinerja sebuah perusahaan yang dipengaruhi oleh lingkungan perekonomian secara makro. Umumnya data-data yang digunakan sebagai dasar pertimbangan prediksi harga saham adalah tingkat penjualan, tingkat pengembalian modal, profitabilitas perusahaan, tingkat deviden dan lain-lain.

b) Pendekatan Teknikal

Pendekatan teknikal mencoba memperkirakan harga di masa yang akan datang dengan mempertimbangkan data historis pergerakan saham, volume penjualan saham, permintaan dan penawaran saham, dan sebagainya. Menurut Halim (2015:114) asumsi dasar yang berlaku dalam analisis ini adalah:

1. Harga pasar saham ditentukan oleh interaksi *supply* dan *demand*.
2. *Supply* dan *demand* itu sendiri dipengaruhi oleh banyak faktor, baik yang rasional maupun irrasional.
3. Harga saham cenderung bergerak mengikuti *trend* tertentu.
4. *Trend* tersebut dapat berubah karena bergesarnya *supply* dan *demand*.
5. Pergeseran *supply* dan *demand* dapat di deteksi dengan mempelajari diagram perilaku pasar.
6. Pola-pola tertentu yang terjadi pada masa lalu akan terulang kembali di masa mendatang.

Menurut Frensidy (2015:163) analisis fundamental dan teknikal memiliki kelemahan masing-masing. Analisis fundamental tidak memperhitungkan psikologi pasar atau sentimen investor, sehingga analisis ini sering gagal dalam menebak pergerakan harga saham jangka pendek. Kelemahan analisis teknikal adalah mengabaikan faktor-faktor ekonomi, industri dan laporan keuangan perusahaan. Berikut disajikan tabel perbandingan analisis fundamental dengan analisis teknikal:

**Tabel 2 Perbandingan Analisis Fundamental dan Analisis Teknikal**

Analisis Fundamental	Analisis Teknikal
Harapan	Realita
Analisis mengenai ekonomi, industri, dan kinerja perusahaan	Analisis grafik
Laporan keuangan sebagai dasar analisis	Mengandalkan indikator teknikal seperti harga dan volume serta polanya
Pendekatan utama	Pendekatan alternatif
Jangka panjang	Jangka pendek
Mengabaikan faktor psikologis, seperti sentimen investor	Memperhitungkan sentimen investor
Menjawab <i>why to buy</i>	Menjawab <i>when to buy</i>
Menekankan seleksi saham	Menekankan <i>market timing</i>
Cocok untuk investor pasif ( <i>buy and hold</i> )	Cocok untuk investor aktif ( <i>trading</i> )
Menggunakan metode PER dan ROE	Menggunakan metode <i>ressistance and support level, candle stick, dan overbought vs oversold</i>
Memandang pasar efisien tetapi lemah	Percaya pasar tidak efisien
Membawa efek stabilitas	Menyebabkan destabilitas

Sumber: Frensidy (2016:163)

Berbeda dengan analisis fundamental dengan efek stabilisasinya yang selalu mendorong harga saham konvergen menuju nilainya, terutama dalam jangka menengah dan panjang, analisis teknikal membawa efek destabilisasi. Efek ini yang membuat tingginya volatilitas saham sekaligus memberikan banyak peluang besar untuk para investor saham.

## 7. Mekanisme Perdagangan

Pelaksanaan mekanisme perdagangan dalam pasar modal terdiri dari dua tahap, yaitu sebagai berikut:

### a. Pasar Perdana

Tahap pertama dalam mekanisme perdagangan yang harus dilakukan perusahaan adalah pasar perdana. Pasar perdana adalah proses awal. Menurut Suteja dan Gunardi (2016:13) pasar perdana adalah penawaran efek dari suatu perusahaan kepada masyarakat (publik) oleh suatu indikasi penjamin untuk pertama kalinya sebelum efek tersebut diperdagangkan di bursa efek. Mekanismenya adalah pihak perusahaan penerbit efek (emiten) menerbitkan efek yang dijamin oleh pihak penjamin emisi (*underwriter*), kemudian diperdagangkan kepada investor dengan perantara pedagang efek (broker) sebagai agen penjual saham. Penawaran efek untuk pertama kali disebut penawaran umum perdana/*Initial Public Offering* (IPO).

b. Pasar Sekunder

Pada tahap pasar sekunder, efek yang diterbitkan emiten telah di catat di bursa efek sebagai pelaksana pasar sekunder. Pasar sekunder adalah pasar perdagangan efek antara investor yang diwadahi oleh bursa efek melalui perantara pedagang efek (broker).

**8. Bursa Efek**

Berbeda dengan pasar modal, bursa efek adalah lembaga yang berfungsi untuk menjalankan pasar modal. Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka (UU No.8/1995 tentang Pasar Modal). Lembaga yang menyelenggarakan pasar modal di Indonesia saat ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dijalankan oleh pihak swasta.

**9. Indeks Harga**

Indeks harga merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham atau fluktuasi tinggi rendahnya tingkat inflasi. Menurut Darmajdi Tjiptono dan Fakhruddin Hendy dalam Hadi (2013:186) indeks harga saham merupakan tren pasar yang menggambarkan kondisi pasar suatu saat apakah sedang aktif atau lesu. Indeks saham menggambarkan kinerja saham baik individual maupun kumulatif, sehingga dapat diketahui konteks yang terjadi, bagaimana

sesungguhnya perilaku investor dan saluran dana secara makro lewat mekanisme pasar modal (Hadi, 2013:184).

Indeks harga saham dalam penelitian ini terdiri dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari Indonesia, *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index*, *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index* dari Amerika, *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index* dari Cina, *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index* dari Jepang, dan *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* dari Inggris.

#### **10. Keterkaitan Bursa Saham Global**

Bursa saham global memiliki keterkaitan satu sama lain karena adanya globalisasi yang semakin berkembang. Globalisasi meningkatkan arus perdagangan internasional yang menyebabkan semakin terintegrasinya perekonomian antarnegara. Hal ini menyebabkan semakin tingginya perputaran arus modal internasional. Perkembangan ini telah meningkatkan kadar hubungan saling ketergantungan dan juga mempertajam persaingan antarnegara, tidak hanya dalam perdagangan internasional tetapi juga dalam kegiatan investasi, finansial dan produksi.

Bodie dkk dalam Chababib dan Witjaksono (2011) menyatakan bahwa menurut teori *Capital Asset Pricing Model*, pasar modal sudah terintegrasi apabila surat berharga dengan karakteristik risiko yang sama memiliki harga yang sama, walaupun diperdagangkan di pasar modal yang berbeda. Hal ini menunjukkan bahwa di pasar modal yang telah

terintegrasi, surat berharga yang identik seharusnya memiliki harga yang sama. Keberadaan pasar modal yang terintegrasi mengakibatkan semua saham di seluruh pasar modal memiliki faktor-faktor risiko yang sama.

Adanya keterkaitan bursa efek antarnegara menyebabkan kondisi perekonomian suatu negara akan berdampak pada negara lain. Peristiwa yang berdampak buruk pada beberapa saham pernah terjadi pada krisis Asia di musim panas 1997. Madura (2006:177) mengungkapkan Thailand mengalami kesulitan ekonomi yang cukup parah yang diikuti dengan penurunan ekonomi di beberapa negara Asia pada saat itu. Investor menurunkan nilai saham karena melemahnya kondisi ekonomi, ketidakpastian politik, dan ketidakyakinan bahwa masalah dapat diselesaikan. Krisis ini memperlihatkan cepatnya harga saham menyesuaikan pada kondisi yang berubah dan bagaimana dampak buruk kondisi bursa akan menyebar ke negara lain.

Perkembangan dunia saham telah berkembang seiring dengan kemajuan teknologi dan informasi. Untuk mengurangi risiko kerugian dari investasi saham, investor dapat melakukan diversifikasi saham dalam bentuk portofolio saham. Investor dapat melakukan portofolio saham baik secara domestik maupun internasional. Portofolio domestik dilakukan dengan mengkombinasikan saham-saham domestik suatu negara, sedangkan portofolio internasional dilakukan dengan mengkombinasikan saham-saham di beberapa negara.

Diversifikasi saham domestik yang baik dilakukan dengan mengkombinasikan saham di industri yang berbeda. Hal ini bertujuan untuk mengurangi risiko dari efek domino ketika mengalami kerugian dari saham suatu industri, masih ada keuntungan yang diperoleh dari saham industri lain. Diversifikasi saham domestik ternyata masih cukup berisiko. Hal ini terjadi karena banyak faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham di suatu negara. Pada umumnya saham di suatu negara bergerak secara bersama-sama. Kelesuan perekonomian suatu negara akan berdampak kepada kemerosotan investasi saham di berbagai sektor negara tersebut.

Diversifikasi internasional/portofolio internasional menjadi pilihan alternatif dari diversifikasi domestik. Investasi portofolio/diversifikasi internasional pada dasarnya merupakan pembelian saham dan obligasi dalam konteks pasar modal internasional (Mudrajad dalam Tamara 2013). Diversifikasi internasional dilakukan untuk mengurangi dan menghindari efek kerugian investasi saham di suatu negara.

Pengambilan keputusan dalam menetapkan portofolio saham internasional mempertimbangkan banyak faktor. Pada umumnya tingkat pengembalian saham terkait dengan kondisi pasar suatu negara. Hal ini dikarenakan saham-saham individu di beberapa negara tertentu memiliki korelasi yang tinggi. Berbeda halnya jika perekonomian suatu negara tersegmentasi, pengembalian sahamnya tidak memiliki korelasi tinggi, karena saham individu di suatu negara tidak memiliki korelasi tinggi

dengan saham individu di negara lain (Madura, 2006:114). Investor dapat mengurangi risiko portofolio saham dengan memahami kondisi perekonomian dari negara yang akan diinvestasikannya.

Risiko portofolio saham dapat diukur dengan volatilitasnya (Madura, 2006:114). Volatilitas adalah pergerakan fluktuatif (naik atau turun) dari suatu harga saham. Semakin tinggi volatilitasnya maka akan semakin berisiko karena volatilitas yang tinggi menggambarkan tingginya gap pergerakan harga saham. Volatilitas yang tinggi menunjukkan kenaikan harga saham yang tinggi dan penurunan yang tinggi juga. Berbeda dengan volatilitas yang rendah, menunjukkan fluktuasi harga yang kecil. Investor lebih menyukai portofolio saham yang memiliki tingkat volatilitas lebih rendah karena pengembalian masa depan portofolio ini lebih pasti (Madura, 2006:114).

### C. Pengaruh Antar Variabel

#### 1. Pengaruh *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

*NASDAQ Composite Index* merupakan salah satu indeks harga saham Amerika yang memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investor di BEI. Jumlah perusahaan yang terdaftar di *NASDAQ Composite Index* sekitar 3.900 perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar gabungan mendekati US \$ 12 Triliun, *NASDAQ Composite Index* mewakili hampir 16% dari total nilai pasar di dunia

([www.financeyahoo.com](http://www.financeyahoo.com)). Hal ini menunjukkan bahwa *NASDAQ Composite Index* memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap perekonomian dunia karena sekitar 16% dana investasi dunia tertanam di *NASDAQ Composite Index* sehingga guncangan yang terjadi di *NASDAQ Composite Index* berdampak terhadap pergerakan IHSG.

*NASDAQ Composite Index* dapat memengaruhi IHSG karena besarnya pengaruh Amerika Serikat dalam konstelasi perekonomian dunia. Eun dan Shin dalam Fajar (2009:13) menyatakan bahwa pasar Amerika Serikat adalah pasar modal yang paling berpengaruh, sehingga perubahan pasar Amerika Serikat akan memengaruhi pergerakan pasar modal lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan *NASDAQ Composite Index* akan ditransmisikan ke bursa lain yang lebih kecil yang dapat dilihat melalui perubahan IHSG di BEI.

## **2. Pengaruh *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Salah satu indeks harga saham yang menjadi acuan dalam proses pengambilan keputusan investor di BEI adalah *NYSE Composite Index*. *NYSE Composite Index* adalah indeks yang mengukur kinerja semua saham yang terdaftar di *NYSE*. *NYSE* menjadi bursa efek dengan nilai kapitalisasi terbesar di dunia dengan nilai kapitalisasi pasar lebih dari US \$ 30 triliun dan dengan lebih dari 2.400 perusahaan terdaftar, *NYSE* mewakili hampir 40% dari total nilai pasar di dunia ([www.financeyahoo.com](http://www.financeyahoo.com)). Hal ini menunjukkan bahwa *NYSE* memiliki

pengaruh yang cukup besar terhadap perekonomian dunia karena sekitar 40% dana investasi tertanam di *NYSE* sehingga guncangan yang terjadi di *NYSE* berdampak pada pergerakan IHSG.

Perubahan di suatu bursa akan ditransmisikan ke bursa negara lain, dimana bursa yang lebih besar akan memengaruhi bursa yang lebih kecil (Mansur, 2005). Bursa yang lebih besar dalam hal ini adalah *NYSE* dari Amerika, bergerak sebagai pengirim sinyal informasi melalui pergerakan *NYSE Composite Index* terhadap bursa yang lebih kecil yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai pihak penerima sinyal informasi. Investor dan pelaku pasar di BEI kemudian menginterpretasikan sinyal informasi tersebut sebagai dasar pertimbangan pengambilan keputusan investasinya.

### **3. Pengaruh *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

*SSE Composite Index* yang mewakili bursa saham Cina merupakan salah satu indeks harga saham luar negeri yang sering dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan investor di BEI. *SSE Composite Index* mencatat 1.366 perusahaan yang terdaftar dengan nilai kapitalisasi pasar gabungan sebesar US \$ 5.05 triliun. Seiring dengan berjalannya waktu Cina telah berkembang menjadi salah satu negara adidaya dalam konstelasi perekonomian dunia yang ditandai dengan tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi. Hubungan Indonesia dengan Cina juga semakin berkembang dengan adanya *ASEAN-China Free Trade*

*Agreement (ACFTA)* yang mendasari terjadinya liberalisasi perdagangan diantara negara-negara ASEAN, termasuk Indonesia dengan Cina (Tamara, 2013). Peningkatan aktivitas perdagangan internasional antara kedua negara tersebut yang membuat semakin terintegrasinya perekonomian diantara keduanya. Hal ini mengakibatkan pengaruh Cina yang memiliki bursa saham yang lebih maju memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap bursa saham Indonesia. Pengaruh Cina terhadap Indonesia dapat dilihat dari pergerakan harga saham kedua negara yaitu *SSE Composite Index* dari Cina dan *IHSG* dari Indonesia.

#### 4. Pengaruh *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

*TOPIX Composite Index* merupakan indeks harga saham yang merepresentasikan kondisi perekonomian negara Jepang. *TOPIX Composite Index* mencatat lebih dari 3.575 perusahaan yang terdaftar dengan nilai kapitalisasi pasar gabungannya hampir mencapai US \$ 5,5 triliun ([www.financeyahoo.com](http://www.financeyahoo.com)). Pengaruh antara *TOPIX Composite Index* dari Jepang dengan *IHSG* dari Indonesia sangat kuat karena kedua negara memiliki jalinan kerjasama bilateral yang sangat erat. Hubungan kerjasama bilateral antara Jepang dengan Indonesia dapat dilihat dari banyaknya produk Jepang yang dipasarkan dan dikonsumsi oleh masyarakat Indonesia. Hal ini mengakibatkan pergerakan *TOPIX Composite Index* akan ditransmisikan ke *IHSG* di BEI.

## 5. Pengaruh *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Shares Index* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

*FTSE All Shares Index* adalah salah satu indeks harga saham yang menjadi acuan dunia dan menjadi salah satu dasar pertimbangan pengambilan keputusan investor di BEI. Jumlah perusahaan yang tercatat dalam *FTSE All Share Index* sekitar 2.500 perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar mendekati € 4,4 triliun (US \$ 5,8 triliun). *FTSE All Shares Index* memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap perekonomian dunia karena *FTSE All Shares Index* mewakili kinerja keuangan negara Inggris yang memiliki kondisi ekonomi yang kuat dan *liquid* di dunia.

Menurut Andiyasa, Purbawangsa, Rahyuda (2013) pengaruh *FTSE 100 Index* terhadap IHSG karena Inggris merupakan negara yang masuk dalam urutan 10 besar negara di dunia yang memiliki *Gross Domestic Product (GDP)* terbesar, sehingga kondisi ekonomi Inggris dapat memengaruhi pertumbuhan ekonomi di negara lainnya baik dari aliran dana investasi maupun nilai ekspor.

Climent dkk dalam Harun dalam Tamara (2013) menyatakan bahwa hubungan yang terjadi diantara bursa saham lebih disebabkan oleh kemampuan untuk memengaruhi satu sama lain dalam hal informasi. Menurut Utama dan Artini sebagai negara maju, perekonomian Inggris memengaruhi perekonomian suatu negara yang lebih kecil seperti Indonesia yang dicerminkan melalui IHSG pada pasar modal Indonesia

yaitu BEI. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan *FTSE All Shares Index* dari *London Stock Exchange* (Inggris) akan ditransmisikan ke bursa yang lebih kecil seperti BEI yang dapat dilihat dari pergerakan IHSG.

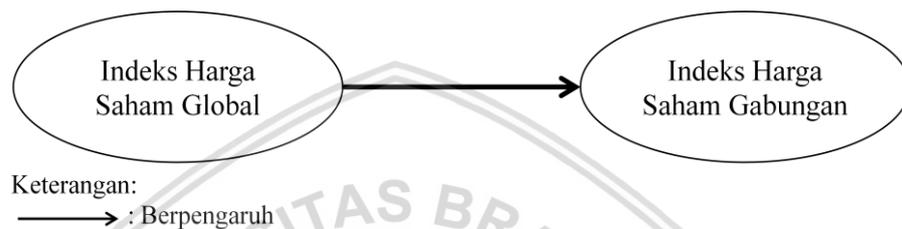
#### D. Model Konsep dan Hipotesis

##### 1. Model Konsep

Model konsep penelitian adalah suatu diagram dari satu set hubungan antara faktor-faktor tertentu yang diyakini memberi dampak terhadap atau menghantar ke suatu kondisi target. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan lima Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) global dari lima bursa efek global dengan nilai kapitalisasi terbesar di dunia. IHSG dijadikan acuan karena dapat merepresentasikan kondisi perekonomian suatu negara melalui bursa efeknya secara menyeluruh.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index* dari *NASDAQ Stock Exchange* (Amerika), *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index* dari *New York Stock Exchange* (Amerika), *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index* dari *Shanghai Stock Exchange* (Cina), *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index* dari *Tokyo Stock Exchange* (Jepang), dan *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* dari *London Stock*

*Exchange* (Inggris), sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Keterkaitan antar variabel dapat disajikan dalam bentuk diagram atau dalam bentuk lainnya. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, dirumuskan model konsep penelitian sebagai berikut:

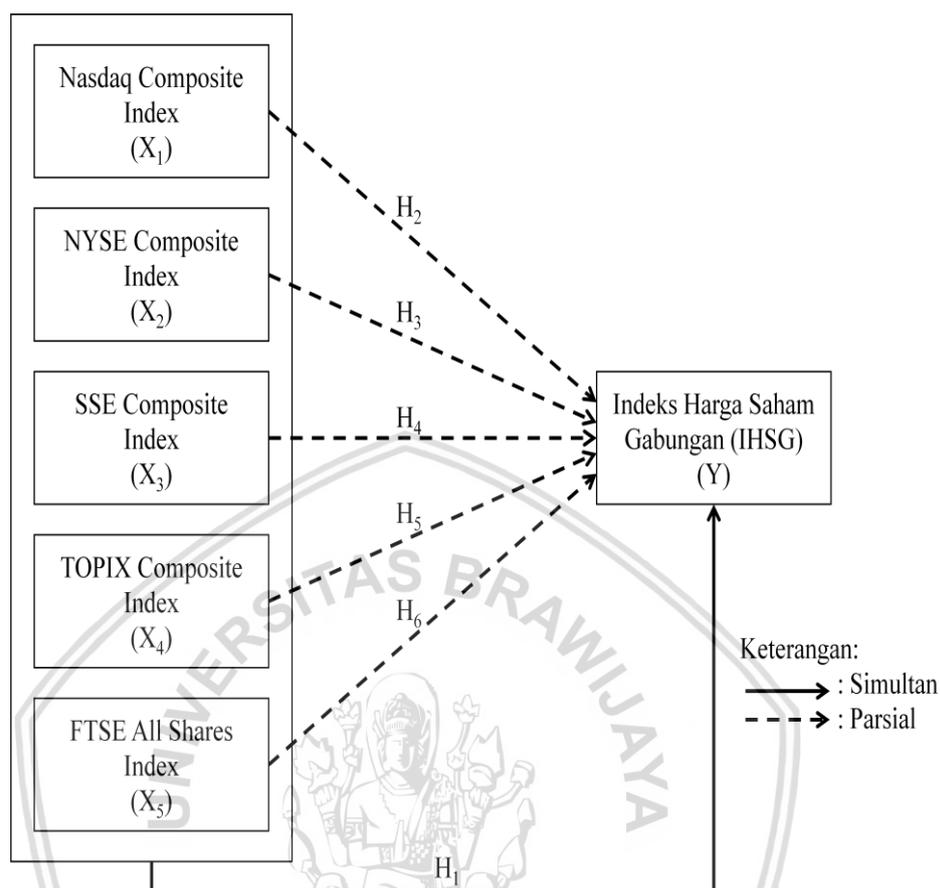


**Gambar 2 Model Konsep**

Sumber: Data diolah, 2018

## 2. Model Hipotesis

Penelitian ini menggunakan lima variabel independen yaitu *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index*, *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index*, *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index*, *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index*, *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* dan satu variabel terikat yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, dirumuskan model hipotesis sebagai berikut:



**Gambar 3 Model Hipotesis**

Sumber: Data diolah, 2018

### E. Rumusan Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan tinjauan pustaka yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

$H_1$  : *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index, New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index, Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index, Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

H<sub>2</sub> : *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

H<sub>3</sub> : *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

H<sub>4</sub> : *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

H<sub>5</sub> : *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

H<sub>6</sub> : *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif. Pemilihan jenis penelitian ini dengan alasan bahwa jenis penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai data yang diteliti dengan menggunakan data berupa angka. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

#### B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui *website* resminya yaitu *www.idx.co.id* dan menggunakan data yang di akses melalui *website investing* yaitu *www.investing.com* dan *website yahoo finance* yaitu *www.financeyahoo.com*. Pemilihan lokasi penelitian ini dengan alasan bahwa lokasi penelitian memiliki data yang lengkap, akurat, terpercaya dan mudah diakses.

#### C. Variabel dan Definisi Operasional Variabel

##### 1. Variabel Penelitian

Variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut kemudian di tarik

kesimpulannya (Sugiyono, 2017:66). Variabel merupakan atribut dari suatu gejala yang bervariasi dalam sebuah penelitian untuk dijadikan acuan penarikan kesimpulan. Variabel penelitian terdiri dari variabel terikat (*dependence variable*) dan variabel bebas (*independence variable*). Berikut penjelasan mengenai perbedaan antara kedua variabel dalam penelitian ini:

a) Variabel Dependen

Variabel dependen (terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel independen (Sugiyono, 2017, 68). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

b) Variabel Independen

Variabel independen (bebas) adalah variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2017, 68). Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index, New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index, Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index, Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index* dan *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index*.

## 2. Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) studi pada Bursa Efek Indonesia (BEI),

sedangkan variabel dependennya adalah indeks harga saham global di lima bursa efek dunia yang memiliki nilai kapitalisasi terbesar di dunia. Dari kelima bursa efek terbesar tersebut, peneliti menggunakan IHSG di setiap bursa efek karena lebih merepresentatifkan/mewakili kinerja bursa efek dibandingkan dengan indeks harga saham yang lain. Berikut dipaparkan variabel dependen dan independen dalam penelitian ini:

a) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat di bursa. Hari dasar perhitungan indeks adalah tanggal 10 Agustus 1982 dengan nilai dasar 100 (Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, 2010:4). Indeks Harga Saham Gabungan merupakan suatu parameter yang menggambarkan seluruh kondisi pergerakan harga saham di Indonesia. Indeks ini menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.

Bursa Efek Indonesia (BEI) berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar. Dasar pertimbangannya jika jumlah saham perusahaan tercatat yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, perubahan harga saham perusahaan tercatat tersebut berpotensi memengaruhi kewajaran IHSG ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

IHSG yang ada di BEI dihitung menggunakan metodologi rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat (nilai pasar) atau *Market Value Weighted Average Index*. Formula dasar perhitungan indeks adalah:

$$\text{IHSG} = \frac{\text{Nilai Pasar (P1. Q1 + P2. Q2+ ... +Pi. Qi + Pn. Qn)}}{(\text{Nilai Dasar})} \times 100$$

(Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, 2010:22)

Keterangan:

P : *Closing Price* (harga yang terjadi) untuk emiten ke-i

Q : Jumlah saham yang digunakan untuk perhitungan indeks (jumlah saham yang tercatat) untuk emiten ke-i

n : Jumlah emiten yang tercatat di BEI (jumlah emiten yang digunakan untuk perhitungan indeks)

Nilai dasar adalah kumulatif jumlah saham pada hari dasar dikali dengan harga pada hari dasar. Hari dasar untuk IHSG adalah 10 Agustus 1982 yang ditetapkan sebesar 100.

Data IHSG dalam penelitian ini di ambil dari alamat website resmi yahoo yaitu *www.financeyahoo.com* dengan kode pencarian ^JKSE. Data yang diambil adalah data penutupan bulanan periode Januari 2014 - Desember 2017.

b) *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index*

*National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index* merupakan indeks pasar saham elektronik pertama di dunia. Indeks *NASDAQ* mengukur semua saham tipe umum domestik dan internasional yang terdaftar di pasar saham *NASDAQ*. Saat ini, indeks ini mencakup lebih dari 3.300 sekuritas, lebih banyak dari pada indeks pasar saham lainnya. *NASDAQ Composite Index* dihitung berdasarkan metode kapitalisasi pasar tertimbang ([www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)).

Data *NASDAQ Composite Index* dalam penelitian ini di ambil dari alamat website resmi yahoo yaitu [www.financeyahoo.com](http://www.financeyahoo.com) dengan kode pencarian ^IXIC. Data yang diambil adalah data penutupan bulanan periode Januari 2014 - Desember 2017.

c) *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index*

*New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index* adalah indeks yang mengukur kinerja semua saham yang tercatat di *New York Stock Exchange (NYSE)*. Indeks ini mencakup lebih dari 1.900 saham, dimana lebih dari 1.500 adalah perusahaan AS. *NYSE Composite Index* menjadi indikator kinerja pasar yang jauh lebih baik dari pada indeks lainnya yang memiliki komponen jauh lebih sedikit. Indeks ini dihitung berdasarkan *price return* dan *total return* yang mencakup deviden ([www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)).

Data *NYSE Composite Index* dalam penelitian ini di ambil dari alamat website resmi yahoo yaitu [www.financeyahoo.com](http://www.financeyahoo.com) dengan kode pencarian ^NYA. Data yang diambil adalah data penutupan bulanan periode Januari 2014 - Desember 2017.

d) *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index*

*Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index* terdiri dari semua saham yang tercatat (termasuk saham tipe A dan B) di *Shanghai Stock Exchange*. Indeks ini bertujuan untuk mencerminkan keseluruhan kinerja pasar saham Shanghai ([www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)).

Data *SSE Composite Index* dalam penelitian ini di ambil dari alamat website resmi yahoo yaitu [www.financeyahoo.com](http://www.financeyahoo.com) dengan kode pencarian ^SSEC. Data yang diambil adalah data penutupan bulanan periode Januari 2014 - Desember 2017.

e) *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index*

*TOPIX* dianggap sebagai representasi yang lebih tepat dari semua pasar saham Jepang karena ini mencerminkan penggambaran harga yang lebih adil dan mencakup perdagangan perusahaan terbesar di *Tokyo Stock Exchange (TSE)*. *TOPIX* menunjukkan kapitalisasi pasar saat ini terhadap perusahaan dengan asumsi bahwa kapitalisasi pasar pada tanggal dasar (4 Januari 1968) adalah 100 poin. Ukuran tersebut digunakan untuk mengetahui keseluruhan tren di pasar saham dan dijadikan patokan bagi investor ([www.jpix.co.jp](http://www.jpix.co.jp)).

Data *TOPIX Composite Index* dalam penelitian ini di ambil dari alamat website resmi *investing* yaitu ([www.investing.com](http://www.investing.com)) dengan kode pencarian TOPXCOM. Data yang diambil adalah data penutupan bulanan periode Januari 2014 - Desember 2017.

f) *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index*

Indeks ini mewakili kinerja semua perusahaan yang terdaftar di pasar utama *London Stock Exchange (LSE)* yang lolos seleksi dan likuid. Indeks ini mewakili 98% kapitalisasi pasar Inggris. Indeks ini dianggap sebagai ukuran kinerja terbaik di pasar ekuitas London ([www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)).

Data *FTSE All Share Index* dalam penelitian ini di ambil dari alamat website resmi *investing* yaitu [www.investing.com](http://www.investing.com) dengan kode pencarian FTAS. Data yang diambil adalah data penutupan bulanan periode Januari 2014 - Desember 2017.

#### **D. Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian kuantitatif diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian di tarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017:443).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data dari lima indeks harga saham global di lima bursa efek dunia yang memiliki nilai kapitalisasi terbesar di dunia dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Kelima indeks harga saham tersebut terdiri dari; *National*

*Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index* dari *NASDAQ Stock Exchange* (Amerika Serikat), *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index* dari *New York Stock Exchange* (Amerika Serikat), *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index* dari *Shanghai Stock Exchange* (Cina), *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index* dari *Japan Stock Exchange* (Jepang), *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* dari *London Stock Exchange* (Inggris) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2017. Penelitian ini menggunakan seluruh populasi yang ada (sensus) sejumlah enam indeks di lima negara.

Data *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index*, *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index*, *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index*, *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index*, *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index*, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang digunakan dalam penelitian ini adalah data indeks harga saham penutupan bulanan dari bulan Januari 2014 hingga Desember 2017. Berdasarkan hal tersebut, jumlah pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 288 yang diperoleh dari hasil perkalian 6 indeks x 4 tahun x 12 bulan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2017:136). Sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul mewakili populasi (*representatif*). Sampel dalam penelitian

ini adalah seluruh populasi (sensus) yang dimulai pada periode 2014 sampai periode 2017.

#### **E. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi dengan menelusuri informasi data secara historis yang sesuai dengan variabel dalam penelitian. Data dalam penelitian ini diambil dari harga penutupan saham bulanan periode Januari 2014-Desember 2017. Data dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui *website* resminya yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan menggunakan data yang di akses melalui *website investing* yaitu [www.investing.com](http://www.investing.com) dan *website yahoo finance* yaitu [www.financeyahoo.com](http://www.financeyahoo.com).

#### **F. Pembatasan Penelitian**

Objek penelitian dalam penelitian ini diantaranya adalah indeks global pada beberapa negara seperti *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index*, *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index*, *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index*, *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index*, *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index*, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk memfokuskan penelitian ini, dibuat pembatasan penelitian mengenai objek penelitian sebagai berikut:

### 1. Periode Data

Peneliti melakukan penelitian dengan periode data yang dimulai dari tahun 2014-2017. Data yang dimaksud adalah data mengenai perkembangan indeks global seperti *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index*, *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index*, *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index*, *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index*, *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut digunakan untuk melihat pengaruh indeks global terhadap IHSG selama periode waktu 2014-2017.

### 2. Pendekatan Kajian

Peneliti melakukan pendekatan kajian dengan menggunakan analisis regresi linier berganda yang dilakukan menggunakan software SPSS versi 23.

### 3. Aspek Kajian

Aspek kajian penulisan ini terfokus pada pengaruh indeks global *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index*, *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index*, *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index*, *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index*, *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* terhadap Indeks Harga Saham

Gabungan (IHSG) periode 2014-2017 dengan menggunakan data *time series*.

#### 4. Lingkup Kajian

Lingkup kajian penelitian ini adalah keuangan internasional dan pasar modal.

#### G. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menurut Sugiyono (2017:21) adalah statistik yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu statistik hasil penelitian, tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas (generalisasi). Statistik deskriptif memberikan gambaran umum mengenai data yang diteliti tanpa adanya analisis dan tanpa membuat kesimpulan. Statistik deskriptif memberikan cara-cara penyajian data dengan tabel biasa, diagram, pictogram, penjelasan kelompok melalui *median*, *mean*, *standar deviation*, *maximum*, *minimum*.

Teknik statistik yang digunakan untuk menjelaskan kelompok data dapat dilakukan dengan mencari nilai *median*, *mean*, *standard deviation*, *maximum*, *minimum* yang didasarkan pada gejala pusat (*tendency central*) dari kelompok tersebut. Kelima gejala tersebut memiliki ukuran gejala pusat yang berbeda-beda yaitu:

1. Nilai titik tengah (*median*) adalah salah satu teknik penjelasan kelompok yang didasarkan atas nilai tengah dari kelompok data yang telah disusun urutannya dari yang terkecil sampai yang terbesar, atau sebaliknya dari yang terbesar sampai yang terkecil.

2. Rata-rata (*mean*) merupakan teknik penjelasan kelompok yang didasarkan atas nilai rata-rata dari kelompok tersebut. Rata-rata (*mean*) ini di dapat dengan menjumlahkan data seluruh individu dalam kelompok data yang bersangkutan, kemudian di bagi dengan jumlah individu yang ada pada kelompok data tersebut.
3. Deviasi standar (*standard deviation*) adalah nilai yang digunakan untuk menunjukkan ukuran dispersi atau variasi dari sebuah kelompok data. *Stadard deviation* dihitung dengan mengurangkan nilai dari setiap data dengan nilai *mean*. Deviasi setiap titik dikuadratkan dan dicari penyimpangan kuadrat individu rata-rata. Nilai inilah yang kemudian di akar kuadratkan.
4. Nilai maksimum (*maximum*) merupakan teknik penjelasan kelompok yang didasarkan atas nilai terbesar dari suatu kelompok data.
5. Nilai minimum (*minimum*) merupakan teknik penjelasan kelompok yang didasarkan atas nilai terkecil dari suatu kelompok data.

#### H. Statistik Inferensial

Statistik inferensial menurut Sugiyono (2017:23) adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya akan digeneralisasikan (diinferensikan) untuk populasi di mana sampel diambil. Statistik inferensial dapat dibedakan menjadi dua yaitu statistik parametris dan statistik non parametris. Menurut Sugiyono (2017:23) statistik parametris digunakan untuk menganalisis data interval atau rasio yang diambil dari populasi yang berdistribusi normal, sedangkan statistik non parametris

digunakan untuk menganalisis data nominal dan ordinal dari populasi yang bebas distribusi. Penelitian ini menggunakan statistik parametris karena dalam penelitian ini menggunakan data interval indeks harga saham bulanan dari populasi yang berdistribusi normal. Teknik korelasi dan regresi dapat berperan sebagai statistik inferensial.

Langkah awal yang harus dilakukan sebelum melakukan uji statistik adalah melakukan uji data sebagai berikut:

### 1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah alat analisis yang digunakan untuk menilai ada tidaknya masalah-masalah klasik dalam regresi linier (*Ordinary Least Square*). Uji asumsi klasik dilakukan sebagai prasyarat untuk melakukan analisis regresi linier berganda. Menurut Ghozali (2016:103) pengujian asumsi klasik terdiri dari:

#### a) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (bebas). Adanya korelasi diantara variabel independen menunjukkan kesalahan standar estimasi yang cenderung meningkat. Korelasi antar variabel menunjukkan bahwa variabel-variabel tidak ortogonal, artinya korelasi antar variabel independen dalam model regresi memiliki nilai yang mendekati sempurna (koefisien korelasinya tinggi atau bahkan 1).

Adanya gejala multikolinieritas dapat diketahui dengan cara melihat nilai *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. *Tolerance value* dan *VIF* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance value* dan *VIF* yang umum digunakan untuk menunjukkan multikolinieritas menurut Ghozali (2016:103) adalah sebagai berikut:

- 1) Nilai *tolerance*  $\leq 0.10$  atau sama dengan nilai *VIF*  $\geq 10$ , maka pada model regresi antar variabel independen terdapat multikolinieritas.
  - 2) Nilai *tolerance*  $\geq 0.10$  atau sama dengan nilai *VIF*  $\leq 10$ , maka pada model regresi antar variabel independen tidak terdapat multikolinieritas.
- b) Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016:106) uji autokorelasi bertujuan untuk melihat ada tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini (periode t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Adanya korelasi diantara kedua periode menunjukkan adanya autokorelasi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari autokorelasi.

Cara yang dapat digunakan untuk melihat ada tidaknya uji autokorelasi dapat digunakan dengan menggunakan *Run Test*. *Run Test* dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat

korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau *random*. *Run Test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara *random* atau tidak (sistematis).

Dasar pengambilan keputusan dalam uji statistik menggunakan *Run Test* adalah:

- 1) Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*  $< 0,05$ , maka data residual terjadi secara tidak random (sistematis) terjadi autokorelasi.
  - 2) Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*  $> 0,05$ , maka data residual terjadi secara random (acak) tidak terjadi autokorelasi.
- c) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji ada tidaknya kesamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Kesamaan *variance* disebut dengan homoskedastisitas, dan sebaliknya ketidaksamaan *variance* disebut dengan heteroskedastisitas. Model regresi yang baik memiliki *variance* yang sama (homokedastisitas) atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Dasar pengambilan keputusannya menurut Ghozali (2016:134) adalah sebagai berikut:

- 1) Adanya pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.
  - 2) Tidak adanya pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- d) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Data yang baik adalah data yang berdistribusi normal, artinya data tersebar dan tidak berkumpul di satu titik membentuk pola tertentu. Uji analisis statistik dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* menurut Ghozali (2016, 156) adalah:

- 1) *Asymp. Sig. (2 tailed)* > 0,05, maka data berdistribusi normal.
- 2) *Asymp. Sig. (2 tailed)* < 0,05, maka data tidak berdistribusi normal.

## 2. Analisis Regresi

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Menurut Sugiyono (2017:275) analisis regresi linier berganda digunakan bila peneliti bermaksud meramalkan keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (di naik turunkan

nilainya). Analisis ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel bersifat positif atau negatif. Hubungan yang bersifat positif berarti kenaikan yang terjadi pada variabel independen akan diikuti oleh kenaikan variabel dependen. Sebaliknya hubungan yang bersifat negatif berarti kenaikan yang terjadi pada variabel independen tidak diikuti oleh kenaikan variabel dependen. Analisis regresi dalam penelitian ini menggunakan program SPSS 23. Hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen secara umum dapat dituliskan dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan:

- Y : Variabel dependen (Indeks Harga Saham Gabungan)
- X<sub>1</sub> : Variabel independen (*National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index*)
- X<sub>2</sub> : Variabel independen (*New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index Index*)
- X<sub>3</sub> : Variabel independen (*Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index*)
- X<sub>4</sub> : Variabel independen (*Tokyo Stock Price (TOPIX) Composite Index*)
- X<sub>5</sub> : Variabel independen (*Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index*)
- a : Konstanta

- b : Koefisien regresi  
e : Kesalahan Pengganggu (*error*)

### 3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Besarnya persentase pengaruh semua variabel independen terhadap nilai variabel dependen dapat diketahui dari besarnya koefisien determinasi ( $R^2$ ) persamaan regresi (Algifari, 2011:67). Koefisien ini pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:95). Koefisien determinasi selalu memiliki nilai positif yang berkisar di rentang nilai 0 sampai dengan 1. Nilai  $R^2$  yang semakin mendekati angka 0 menunjukkan semakin kecil pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sebaliknya nilai  $R^2$  yang semakin mendekati angka 1 menunjukkan semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai  $R^2$  dalam penelitian ini diperoleh dengan melihat tabel *R Square* dari hasil analisis menggunakan SPSS versi 23.

### 4. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah:

#### a) Uji F/Uji Simultan

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang terdiri atas *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index (X<sub>1</sub>)*, *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index (X<sub>2</sub>)*, *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index (X<sub>3</sub>)*, *Tokyo Stock Price Index*

(*TOPIX*) Composite Index ( $X_4$ ), *Financial Times Stock Exchange* (*FTSE*) All Share Index ( $X_5$ ) secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu IHSG ( $Y$ ). Hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

$H_1$  : *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index, New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index, Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index, Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- 1) Mengamati nilai signifikansi F pada tingkat  $\alpha$  yang digunakan.

Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 5% atau 0,05 yang merupakan ukuran standar umum dalam penelitian dengan tingkat keyakinan sebesar 95% atau 0,95. Nilai  $F_{hitung}$  diperoleh dari hasil output aplikasi SPSS 23 sedangkan  $F_{tabel}$  diperoleh dari tabel statistik, dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% dan numerator atau  $df_1 = (k-1)$  serta  $df_2$  atau  $df_2 = (n-k)$  dengan  $n$  adalah jumlah observasi dan  $k$  adalah jumlah variabel.

Alternatif dalam pengambilan keputusannya adalah:

- a.  $F < 0,05$  :  $H_1$  diterima, artinya seluruh variabel independen secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b.  $F > 0,05$  :  $H_1$  ditolak, artinya seluruh variabel independen secara simultan (bersama-sama) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2) Membandingkan nilai  $F_{\text{tabel}}$  dengan  $F_{\text{hitung}}$

Pengujian yang dilakukan dengan membandingkan antara nilai kritis F ( $F_{\text{tabel}}$ ) dengan nilai  $F_{\text{hitung}}$  ( $F_{\text{ratio}}$ ) yang terdapat pada tabel *analysis of variance* dari hasil perhitungan. Nilai  $F_{\text{hitung}}$  dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan aplikasi SPSS 23, berbeda dengan nilai  $F_{\text{tabel}}$  yang diperoleh dari tabel statistik. Alternatif dalam pengambilan keputusannya adalah:

- a.  $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$  :  $H_1$  diterima, artinya seluruh variabel independen secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
- b.  $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$  :  $H_1$  ditolak, artinya seluruh variabel independen secara simultan (bersama-sama) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

b) Uji t/Uji Parsial

Ghozali (2016:97) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index (X<sub>1</sub>)*, *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index (X<sub>2</sub>)*, *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index (X<sub>3</sub>)*, *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index (X<sub>4</sub>)*, *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index (X<sub>5</sub>)* secara parsial (individual) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu IHSG (Y). Hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

H<sub>3</sub> : *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

H<sub>4</sub> : *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

$H_5$  : *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

$H_6$  : *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Dasar pengambilan keputusannya adalah:

1. Mengamati nilai signifikansi  $t$  pada tingkat  $\alpha$  yang digunakan.

Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 5% atau 0,05 yang merupakan ukuran standar umum dalam sebuah penelitian, dengan tingkat keyakinan sebesar 95% atau 0,95. Nilai  $t_{hitung}$  diperoleh dari hasil output aplikasi SPSS 23 sedangkan  $t_{tabel}$  diperoleh dari tabel statistik, dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% dan numerator atau  $df_1 = (k-1)$  serta  $df_2$  atau  $df_2 = (n-k)$  dengan  $n$  adalah jumlah observasi dan  $k$  adalah jumlah variabel penelitian. Alternatif dalam dasar pengambilan keputusannya adalah:

- a.  $t < 0,05$  :  $H_2, H_3, H_4, H_5, H_6$  diterima, artinya seluruh variabel independen secara parsial (individu) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b.  $t > 0,05$  :  $H_2, H_3, H_4, H_5, H_6$  ditolak, artinya seluruh variabel independen secara parsial (individu) tidak

berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Membandingkan nilai  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$

Nilai  $t_{hitung}$  dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel *coeficients* pada kolom sig (*significance*) yang diperoleh dengan menggunakan aplikasi SPSS 23. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 5% atau 0,05 yang merupakan ukuran standar umum dalam penelitian dengan tingkat keyakinan sebesar 95% atau 0,95. Nilai  $t_{tabel}$  diperoleh dari tabel statistik, dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% dan numerator atau  $df = (n-k)$  dengan  $n$  sebagai jumlah observasi. Alternatif dalam pengambilan keputusannya adalah:

- a.  $t_{hitung} > t_{tabel}$  :  $H_2, H_3, H_4, H_5, H_6$  diterima, artinya seluruh variabel independen secara parsial (individual) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b.  $t_{hitung} < t_{tabel}$  :  $H_2, H_3, H_4, H_5, H_6$  ditolak, artinya seluruh variabel independen secara parsial (individual) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh indeks harga saham global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017. Indeks harga saham global yang menjadi objek penelitian ini mewakili lima bursa saham dengan nilai kapitalisasi terbesar di dunia. Kelima indeks tersebut terdiri dari *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index* dari *NASDAQ Stock Exchange* (Amerika Serikat), *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index* dari *New York Stock Exchange* (Amerika Serikat), *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index* dari *Shanghai Stock Exchange* (Cina), *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index* dari *Tokyo Stock Exchange* (Jepang), *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* dari *London Stock Exchange* (Inggris) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut ini diuraikan gambaran umum secara jelas mengenai kondisi dan karakteristik masing-masing objek penelitian yaitu:

##### 1. *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index*

*NASDAQ Composite Index* merupakan indeks saham yang mengukur semua saham domestik dan internasional yang terdaftar di *NASDAQ*.

Diluncurkan pada tahun 1971, *NASDAQ Composite Index* adalah salah satu indeks berbasis luas. *NASDAQ Composite Index* adalah indeks dengan kapitalisasi pasar lebih dari 3.300 saham biasa yang terdaftar di bursa saham *NASDAQ*. Jenis-jenis surat berharga dalam indeks ini terdiri dari penerimaan deposito Amerika, saham biasa, kepercayaan investasi atas *real estate (REITs)* dan pelacakan saham, serta kepentingan kemitraan yang terbatas. Indeks ini mencakup semua saham yang terdaftar di *NASDAQ* yang bukan derivatif, saham preferen, dan yang diperdagangkan di bursa atau surat utang.

Indeks *NASDAQ Composite Index* menggunakan metodologi pembobotan kapitalisasi pasar. Nilai indeks sama dengan nilai total dari bobot saham masing-masing dari sekuritas konstituen dikalikan dengan harga terakhir masing-masing sekuritas. Jumlah ini kemudian disesuaikan dengan membaginya oleh pembagi indeks, yang skala nilainya dalam bentuk angka yang lebih tepat untuk tujuan pelaporan. Indeks dihitung terus menerus sepanjang hari perdagangan, dilaporkan dengan nilai akhir yang dikonfirmasi pada jam 04:16 sore setiap hari perdagangan.

Pada 9 Mei 2018, bobot industri dari sekuritas *Nasdaq Composite Index* adalah sebagai berikut: teknologi sebesar 46,40%, layanan konsumen sebesar 20,16%, perawatan kesehatan sebesar 10,86%, keuangan sebesar 8,59%, industri sebesar 6,32%, barang konsumsi

5,49%, minyak dan gas 0,71%, telekomunikasi 0,70%, bahan baku 0,47% dan utilitas 0,30% ([www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)).

## 2. *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index*

*New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index* adalah indeks yang mengukur kinerja semua saham yang tercatat di *New York Stock Exchange (NYSE)*. Indeks ini mencakup lebih dari 1.900 saham pada awal berdirinya, dimana lebih dari 1.500 saham adalah saham perusahaan Amerika Serikat. Indeks ini dihitung berdasarkan *price return* dan *total return* yang mencakup deviden ([www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)).

Bursa efek *New York Stock Exchange (NYSE)* beralamat di *11 Wall Street, Lower Manhattan, New York City, Amerika Serikat*. *NYSE* dioperasikan oleh *NYSE Euronext* yang dibentuk oleh penggabungan *NYSE* pada tahun 2007 dengan bursa saham elektronik sepenuhnya *Euronext*. *NYSE* dibentuk oleh beberapa broker saham di *Bottonwood* pada tahun 1972, mereka menandatangani “Perjanjian *Bottonwood*” untuk memulai memperjualbelikan saham. Perdagangan saham *NYSE* menggunakan metode yang sangat efisien bagi para penjual (*sellers*) dan pembeli saham (*buyers*) dimana harga saham ditentukan melalui lelang yang mencerminkan harga wajar yang sesungguhnya terjadi di pasar.

Besar nilai transaksi perdagangan saham yang diperjualbelikan di *NYSE* setiap harinya dapat di lihat di *NYSE Composite Index* yang didalamnya juga meliputi *Dow Jones Industrial Average (DJIA)*. Saat ini

sekitar 2.308 perusahaan telah mencatatkan sahamnya di *NYSE*. Harga saham-saham di *NYSE* mencapai AS\$ 14,242 triliun dalam kapitalisasi pasar global. Hingga Desember 2011, seluruh saham dari 30 perusahaan di *Dow Jones Industrial Average* dan seluruh saham dari 500 perusahaan di *S&P 500* dicatat juga di *NYSE*, kecuali Intel dan Microsoft. Indeks yang digunakan dalam *NYSE* diantaranya adalah:

- a. *Dow Jones Industrial Average*
- b. *S&P 500*
- c. *NYSE Composite*
- d. *NYSE ARCA Tech 100 Index*

Banyaknya saham perusahaan Amerika Serikat di *NYSE* menjadikannya indikator kinerja pasar yang jauh lebih baik dari pada indeks lainnya yang memiliki komponen jauh lebih sedikit (Permadi, 2014).

### 3. *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index*

*SSE Composite Index* merupakan *capitalization weighted index* dari harga harian yang menunjukkan kinerja semua tipe saham A dan B yang diperdagangkan di *Shanghai Stock Exchange*. *SSE Composite Index* pertama kali diperkenalkan pada tanggal 15 Juli 1991. Indeks ini dihitung berdasarkan metode perhitungan indeks tertimbang menurut Paasche. Indeks ini dihitung dengan membagi total nilai pasar saham yang tercatat pada *SSE* pada waktu  $t$  dengan nilai total nilai pasar saham pada periode dasar (*base period*) yang digunakan yaitu tanggal 19 Desember 1990.

Hasil tersebut kemudian dikalikan dengan nilai dasar yaitu 100 ([www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)).

#### 4. *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index*

*TOPIX* adalah metrik (ukuran) untuk harga saham di *Tokyo Stock Exchange (TSE)*. *TOPIX* adalah indeks kapitalisasi tertimbang yang mencantumkan semua perusahaan di "bagian pertama" dari *TSE*, bagian yang mengatur semua perusahaan besar menjadi satu grup. Bagian kedua *TSE* mengumpulkan semua perusahaan kecil yang tersisa, dibandingkan dengan *Nikkei*, atau *Japan's Nikkei 225 Stock Average*, *TOPIX Composite Index* dianggap sebagai representasi yang lebih tepat dari semua pasar saham Jepang karena mencerminkan penggambaran yang lebih adil dari perubahan harga dan termasuk perdagangan perusahaan terbesar di *TSE*. Sebagai perbandingan, *Nikkei* tertimbang oleh harga dan hanya terdiri dari 225 perusahaan *blue-chip* teratas yang terdaftar di *TSE*.

*TOPIX* menunjukkan kapitalisasi pasar perusahaan saat ini dengan asumsi kapitalisasi pasar pada tanggal dasar (4 Januari 1968) adalah 100 poin. Ukuran ini digunakan untuk menentukan tren keseluruhan di pasar saham dan digunakan sebagai patokan bagi investor. Indeks sektor *TOPIX* terdiri dari indeks yang dibuat dengan membagi konstituen *TOPIX* menjadi 33 kategori. Kategori-kategori ini ditentukan sesuai dengan sektor industri yang ditetapkan oleh *Securities Identification Code Committee (SICC)*. Kategori ini tidak terbatas pada konstruksi, tekstil dan pakaian, *nonferrous metal*, mesin, tenaga listrik dan gas, transportasi

darat dan udara, perdagangan ritel, bank, sekuritas dan komoditas berjangka, *real estate*, asuransi, pertanian dan kehutanan, obat-obatan, besi dan baja.

##### 5. *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index*

*FTSE All-Share Index* diluncurkan pada tahun 1962 dan awalnya dikenal dengan nama *FT-Actuaries All-Share Index*, berdiri karena adanya kepentingan yang meningkat atas ekuitas di pasar modal. *The All-Share Index* dengan cepat berkembang diantara broker, pedagang dan investor profesional sebagai ukuran standar dalam pasar saham Inggris setiap harinya. *The All-Share Index* menyediakan patokan referensi yang disukai dari pergerakan dana indeks terbesar. Indeks saham *FTSE* di desain sebagai alat untuk mempermudah informasi bagi para *stake holder*.

Pada tahun 1993, *FT-Actuaries All Share Index* digabungkan dengan indeks *FTSE 100* untuk menyediakan seri indeks tunggal, yang terbagi menjadi 3 saham kapitalisasi besar, menengah dan kecil (*FTSE 100*, *FTSE 250*, *FTSE Small Cap*). Pada saat yang sama *London Stock Exchange*, *the Institute and Faculty of Actuaries* dan *the Financial Times* bersama-sama bertanggung jawab atas indeks ekuitas Inggris. Ketiga pihak tersebut kemudian menunjuk anggota sebagai *steering committee* yang berkerja dengan wakil-wakil komunitas investasi untuk mengatur aturan indeks yang digunakan untuk memilih konstituen.

Keterlibatan ahli eksternal dalam pengawasan *All-Share Index* terus berlanjut hingga saat ini, meskipun sehari-hari pekerjaan mengelola seri indeks ini ditangani oleh para profesional di *FTSE Russel*. Sejak tahun 1997, *FTSE All-Share Index* telah di hitung secara *real time*. Perubahan harganya secara konstituen tercermin secara instan di dalam indeks.

## 6. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau *Jakarta Composite Index (JCI)* merupakan salah satu indeks harga saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat di bursa. Hari dasar perhitungan indeks adalah tanggal 10 Agustus 1982 dengan nilai 100 sedangkan jumlah emiten yang tercatat pada waktu itu adalah sebanyak 13 emiten. (Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, 2010:4)

Indeks ini mencakup semua pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar karena BEI berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya jika jumlah saham perusahaan tercatat yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, perubahan harga saham perusahaan tercatat tersebut berpotensi memengaruhi kewajaran pergerakan IHSG. IHSG menjadi indikator yang lebih baik dibandingkan dengan indeks saham yang lainnya karena indeks ini menggambarkan keadaan pasar secara keseluruhan.

## B. Analisis Hasil Penelitian

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan informasi dan gambaran mengenai karakteristik seluruh variabel penelitian. Adapun karakteristik yang digunakan untuk menggambarkan variabel penelitian ini adalah titik tengah (*median*), rata-rata (*mean*) deviasi standar (*standard deviation*), nilai terendah (*minimum*), dan nilai tertinggi (*maximum*).

#### a. Analisis Statistik Deskriptif *NASDAQ Composite Index*

**Tabel 3 Hasil Statistik Deskriptif *NASDAQ Composite Index***

	Mean (poin)	<i>Median</i> (poin)	Std. Deviation (poin)	Minimum (poin)	Maximum (poin)
2014	4.414,85	4.388,98	233,9146	4.103,88	4.791,63
2015	4.935,75	4.975,20	168,8826	4.620,16	5.128,28
2016	5.016,38	5.055,09	299,9497	4.557,95	5.444,50
2017	6.293,86	6.273,32	414,161	5.614,79	6.903,39
	5.165,27	4.975,20	754,1713	4.103,88	6.903,39

**Sumber: Data Diolah, 2018**

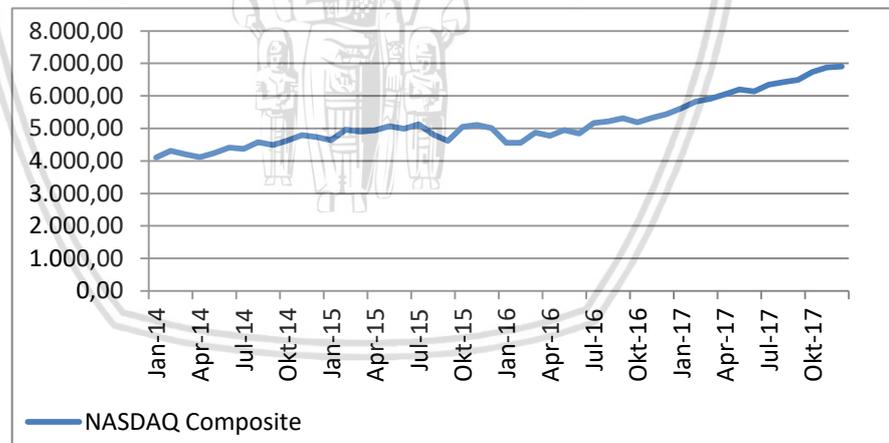
Berdasarkan tabel 3 hasil statistik deskriptif *NASDAQ Composite Index* di atas, diketahui nilai rata-rata (*mean*) tahun 2014 adalah 4.414,85 poin, rata-rata (*mean*) tahun 2015 adalah 4.935,75 poin, rata-rata (*mean*) tahun 2016 adalah 5.016,38 poin, rata-rata (*mean*) tahun 2017 adalah 6.293,86 poin dan rata-rata (*mean*) keseluruhan dari tahun 2014-2017 adalah 5.165,27. Tabel 3 di atas juga memberikan informasi mengenai nilai *median*. *Median* adalah

nilai titik tengah dari data penelitian yang disusun berurutan. Berdasarkan tabel 3 diketahui nilai *median* dari masing-masing tahun adalah 4.388,98 poin pada tahun 2014, 4.975,2 poin pada tahun 2015, 5.055,09 poin pada tahun 2016, 6.273,32 poin pada tahun 2017 dan 4.975,20 poin sepanjang periode 2014-2017.

Tabel 3 juga memberikan informasi mengenai nilai deviasi standar (*standard deviation*). Deviasi standar digunakan untuk mengukur penyebaran data. Semakin besar nilai deviasi standar, maka semakin besar penyebaran data. Dari tabel 3 diketahui nilai deviasi standar (*deviation standard*) *NASDAQ Composite Index* yang paling tinggi terjadi pada tahun 2017 yaitu 414,161 poin. Hal ini berarti *NASDAQ Composite Index* lebih berisiko pada tahun 2017. *NASDAQ Composite Index* memiliki nilai standar deviasi (*standard deviation*) yang paling rendah pada tahun 2015 yaitu 168,8826 poin yang berarti *NASDAQ Composite Index* pada tahun 2015 memiliki risiko yang paling kecil dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya. Secara keseluruhan *NASDAQ Composite Index* memiliki nilai standar deviasi sebesar 754,1713 yang memiliki arti *NASDAQ Composite Index* memiliki risiko sebesar nilai tersebut sepanjang periode tahun 2014-2017.

Tabel 3 juga memberikan informasi mengenai nilai terendah (*minimum*) dan nilai tertinggi (*maximum*) dari setiap tahun variabel yang diteliti selama periode penelitian. Tahun 2014 *NASDAQ*

*Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 4.103,88 poin dan nilai tertinggi sebesar 4.791,63 poin. Tahun 2015 *NASDAQ Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 4.620,16 poin dan nilai tertinggi sebesar 5.128,28 poin. Tahun 2016 *NASDAQ Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 4.557,95 poin dan nilai tertinggi sebesar 5.444,5 poin. Tahun 2017 *NASDAQ Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 5.614,79 poin dan nilai tertinggi sebesar 6.903,39 poin. Nilai minimum *NASDAQ Composite Index* selama periode 2014-2017 adalah sebesar 4.103,88 dan nilai tertinggi sebesar 6.903,39. Berikut disajikan gambar grafik pergerakan *NASDAQ Composite Index* periode 2014-2017.



**Gambar 4 Grafik *NASDAQ Composite Index* Periode 2014-2017**

Sumber: Data Diolah, 2018



b. Analisis Statistik Deskriptif *NYSE Composite Index***Tabel 4 Hasil Statistik Deskriptif *NYSE Composite Index***

	Mean	Median	Std. Deviation	Minimum	Maximum
2014	10.699,96	10.741,37	294,4909	9.967,65	11.046,29
2015	10.606,91	10.671,21	418,1371	9.799,69	11.062,79
2016	10.451,38	10.485,83	459,9722	9.559,53	11.056,90
2017	11.912,85	11.818,7	492,3133	11.222,96	12.808,84
	10.917,77	10.821,80	715,9575	9.559,53	12.808,84

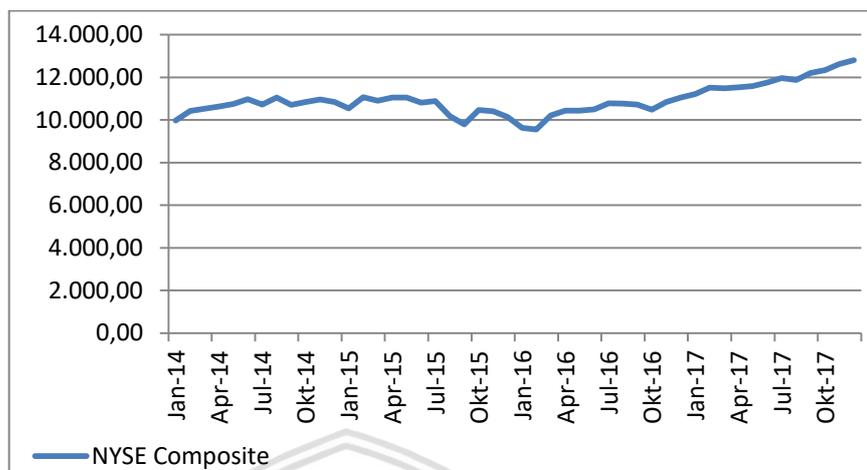
**Sumber: Data Diolah, 2018**

Berdasarkan tabel 4 hasil statistik deskriptif *NYSE Composite Index* di atas, diketahui nilai rata-rata (*mean*) tahun 2014 adalah 10.699,96 poin, rata-rata (*mean*) tahun 2015 adalah 10.606,91 poin, rata-rata (*mean*) tahun 2016 adalah 10.451,38 poin, rata-rata (*mean*) tahun 2017 adalah 11.912,85 poin dan sepanjang tahun 2014-2017 adalah 10.917,77 poin. Tabel 4 diatas juga memberikan informasi mengenai nilai *median*. *Median* adalah nilai titik tengah dari data penelitian yang disusun berurutan. Berdasarkan tabel 4 diketahui nilai *median* dari masing-masing tahun adalah 10.741,37 poin pada tahun 2014, 10.671,21 poin pada tahun 2015, 10.485,83 poin pada tahun 2016, 11.818,7 poin pada tahun 2017 dan sepanjang tahun 2014-2017 adalah 10.821,80 poin.

Tabel 4 juga memberikan informasi mengenai nilai deviasi standar (*standard deviation*). Deviasi standar digunakan untuk mengukur penyebaran data. Semakin besar nilai deviasi standar, maka semakin besar penyebaran data. Dari tabel 4 diketahui nilai

deviasi standar (*deviation standard*) *NYSE Composite Index* yang paling tinggi terjadi pada tahun 2017 yaitu 492,3133 poin. Hal ini berarti *NYSE Composite Index* lebih berisiko pada tahun 2017. *NYSE Composite Index* memiliki nilai standar deviasi (*standard deviation*) yang paling rendah pada tahun 2014 yaitu 294,4909 poin yang berarti *NYSE Composite Index* pada tahun 2014 memiliki risiko yang paling kecil dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya.

Tabel 4 juga memberikan informasi mengenai nilai terendah (*minimum*) dan nilai tertinggi (*maximum*) dari setiap tahun variabel yang diteliti selama periode penelitian. Tahun 2014 *NYSE Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 9.967,65 poin dan nilai tertinggi sebesar 11.046,29 poin. Tahun 2015 *NYSE Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 9.799,69 poin dan nilai tertinggi sebesar 11.062,79 poin. Tahun 2016 *NYSE Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 9.559,53 poin dan nilai tertinggi sebesar 11.056,9 poin. Tahun 2017 *NYSE Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 11.222,96 poin dan nilai tertinggi sebesar 12.808,84 poin dan sepanjang tahun 2014-2017 nilai terendah sebesar 9.559,53 poin dan nilai tertinggi sebesar 12.808,84 poin. Berikut disajikan gambar grafik pergerakan *NYSE Composite Index* periode 2014-2017.



**Gambar 5 Grafik NYSE Composite Index Periode 2014-2017**

Sumber: Data Diolah, 2018

c. Analisis Statistik Deskriptif *SSE Composite Index*

**Tabel 5 Hasil Statistik Deskriptif *SSE Composite Index***

	Mean	Median	Std. Deviation	Minimum	Maximum
2014	2.279,75	2.128,93	364,1166	2.026,36	3.234,68
2015	3.657,40	3.492,30	517,1893	3.052,78	4.611,74
2016	2.902,40	2.991,63	318,0878	2.020,61	3.250,03
2017	3.257,26	3.257,38	90,25044	3.117,18	3.393,34
	3.204,20	3.135,92	617,0444	2.020,61	4.611,74

Sumber: Data Diolah, 2018

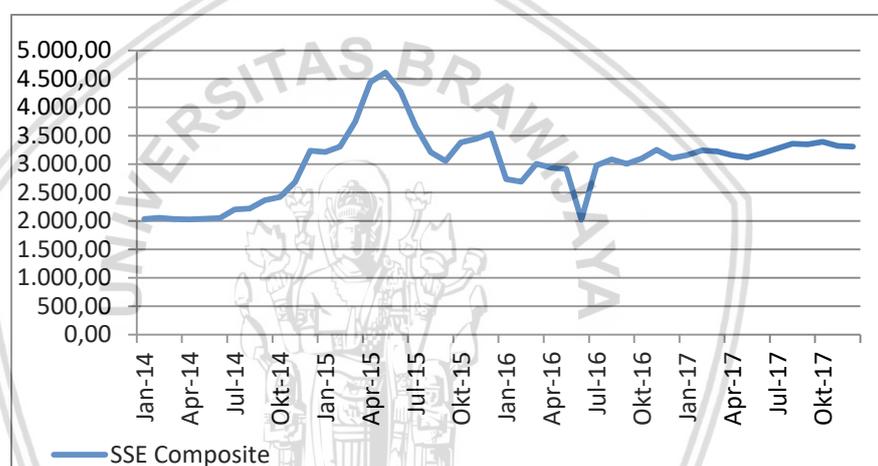
Berdasarkan tabel 5 hasil statistik deskriptif *SSE Composite Index* di atas, diketahui nilai rata-rata (*mean*) tahun 2014 adalah 2.279,75 poin, rata-rata (*mean*) tahun 2015 adalah 3.657,40 poin, rata-rata (*mean*) tahun 2016 adalah 2.902,40 poin, rata-rata (*mean*) tahun 2017 adalah 3.257,26 poin dan rata-rata (*mean*) keseluruhan dari tahun 2014-2017 adalah 3.204,20 poin. Tabel 5 juga memberikan informasi mengenai nilai *median*. *Median* adalah nilai

titik tengah dari data penelitian yang disusun berurutan. Berdasarkan tabel 5 diketahui nilai *median* dari masing-masing tahun adalah 2.128,93 poin pada tahun 2014, 3.492,30 poin pada tahun 2015, 2.991,63 poin pada tahun 2016, 3.257,38 poin pada tahun 2017 dan sepanjang tahun 2014-2017 adalah 3.135,92 poin.

Tabel 5 juga memberikan informasi mengenai nilai deviasi standar (*standard deviation*). Deviasi standar digunakan untuk mengukur penyebaran data. Semakin besar nilai deviasi standar, maka semakin besar penyebaran data. Dari tabel 5 diketahui nilai deviasi standar (*deviation standard*) *SSE Composite Index* yang paling tinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu 517,1893 poin. Hal ini berarti *SSE Composite Index* lebih berisiko pada tahun 2015. *SSE Composite Index* memiliki nilai standar deviasi (*standard deviation*) yang paling rendah pada tahun 2017 yaitu 90,25044 poin yang berarti *SSE Composite Index* pada tahun 2017 memiliki risiko yang paling kecil dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya.

Tabel 5 juga memberikan informasi mengenai nilai terendah (*minimum*) dan nilai tertinggi (*maximum*) dari setiap tahun variabel yang diteliti selama periode penelitian. Tahun 2014 *SSE Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 2.026,36 poin dan nilai tertinggi sebesar 3.234,68 poin. Tahun 2015 *SSE Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 3.052,78 poin dan nilai tertinggi sebesar 4.611,74 poin. Tahun 2016 *SSE Composite Index* memiliki

nilai terendah sebesar 2.020,61 poin dan nilai tertinggi sebesar 3.250,03 poin. Tahun 2017 *SSE Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 3.117,18 poin dan nilai tertinggi sebesar 3.393,34 poin. *Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 2.020,61 poin dan nilai tertinggi sebesar 4.611,74 poin sepanjang tahun 2014-2017. Berikut disajikan gambar grafik pergerakan *SSE Composite Index* periode 2014-2017.



**Gambar 6 Grafik *SSE Composite Index* Periode 2014-2017**

Sumber: Data Diolah, 2018

d. Analisis Statistik Deskriptif *TOPIX Composite Index*

**Tabel 6 Hasil Statistik Deskriptif *TOPIX Composite Index***

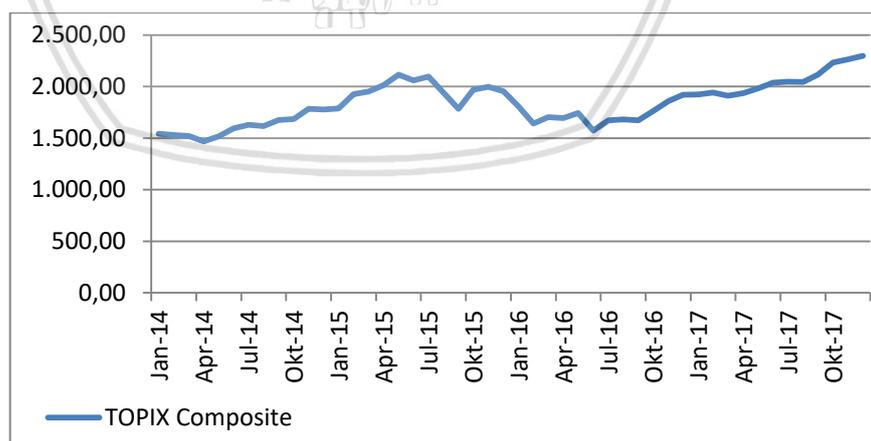
	Mean	Median	Std. Deviation	Minimum	Maximum
2014	1.612,719	1.606,03	102,6675	1.469,72	1.783,07
2015	1.967,236	1.963,085	104,0229	1.784,13	2.115,89
2016	1.727,866	1.699,125	96,72176	1.575,21	1.919,97
2017	2.061,605	2.041,37	137,634	1.912,41	2.297,81
	1.842,35	1.834,19	211,3951	1.469,72	2.229,81

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan tabel 6 hasil statistik deskriptif *TOPIX Composite Index* di atas, diketahui nilai rata-rata (*mean*) tahun 2014 adalah 1.612,719 poin, rata-rata (*mean*) tahun 2015 adalah 1.967,236 poin, rata-rata (*mean*) tahun 2016 adalah 1.727,866 poin, rata-rata (*mean*) tahun 2017 adalah 2.061,605 poin dan sepanjang tahun 2014-2017 1.842,35 poin. Tabel 6 diatas juga memberikan informasi mengenai nilai *median*. *Median* adalah nilai titik tengah dari data penelitian yang disusun berurutan. Berdasarkan tabel 6 diketahui nilai *median* dari masing-masing tahun adalah 1.606,03 poin pada tahun 2014, 1.963,085 poin pada tahun 2015, 1.699,125 poin pada tahun 2016, 2.041,37 poin pada tahun 2017 dan sepanjang tahun 2014-2017 1.834,19 poin.

Tabel 6 juga memberikan informasi mengenai nilai deviasi standar (*standard deviation*). Deviasi standar digunakan untuk mengukur penyebaran data. Semakin besar nilai deviasi standar, maka semakin besar penyebaran data. Dari tabel 6 diketahui nilai deviasi standar (*deviation standard*) *TOPIX Composite Index* yang paling tinggi terjadi pada tahun 2017 yaitu 137,634 poin. Hal ini berarti *TOPIX Composite Index* lebih berisiko pada tahun 2017. *TOPIX Composite Index* memiliki nilai standar deviasi (*standard deviation*) yang paling rendah pada tahun 2016 yaitu 96,72176 poin yang berarti *TOPIX Composite Index* pada tahun 2016 memiliki risiko yang paling kecil dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya.

Tabel 6 juga memberikan informasi mengenai nilai terendah (*minimum*) dan nilai tertinggi (*maximum*) dari setiap tahun variabel yang diteliti selama periode penelitian. Tahun 2014 *TOPIX Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 1.469,72 poin dan nilai tertinggi sebesar 1.783,07 poin. Tahun 2015 *TOPIX Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 1.784,13 poin dan nilai tertinggi sebesar 2.115,89 poin. Tahun 2016 *TOPIX Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 1.575,21 poin dan nilai tertinggi sebesar 1.919,97 poin. Tahun 2017 *TOPIX Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 1.912,41 poin dan nilai tertinggi sebesar 2.297,81 poin dan sepanjang tahun 2014-2017 nilai terendah sebesar 1.469,72 poin dan nilai tertinggi sebesar 2.229,81 poin. Berikut disajikan gambar grafik pergerakan *TOPIX Composite Index* periode 2014-2017.



**Gambar 7 Grafik *TOPIX Composite Index* Periode 2014-2017**

Sumber: Data Diolah, 2018

e. Analisis Statistik Deskriptif *FTSE All Share Index***Tabel 7 Hasil Statistik Deskriptif *FTSE All Share Index***

	Mean	Median	Std. Deviation	Minimum	Maximum
2014	3.581,867	3.589,47	57,70101	3.496,51	3.666,66
2015	3.583,481	3.596,195	146,6182	3.335,92	3.797,12
2016	3.573,664	3.584,64	186,796	3.335,9	3.873,22
2017	4.035,404	4.040,02	93,59221	3.858,26	4.221,82
	3.693,60	3.653,31	236,2458	3.335,90	4,221.82

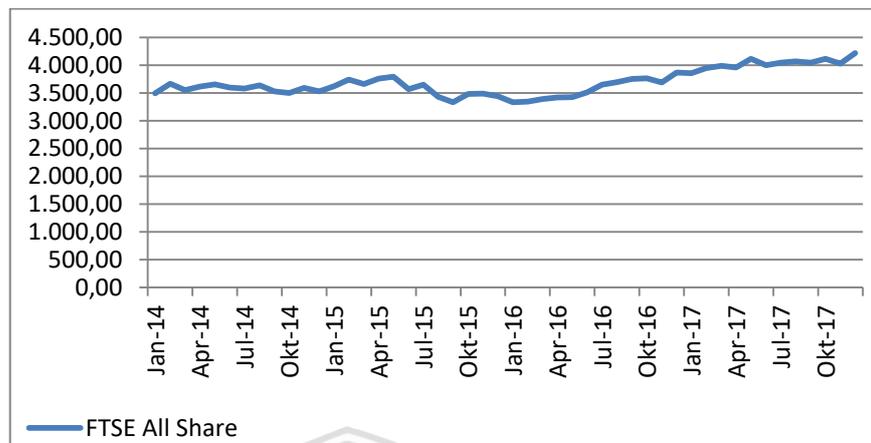
**Sumber: Data Diolah, 2018**

Berdasarkan tabel 7 hasil statistik deskriptif *FTSE All Share Index* di atas, diketahui nilai rata-rata (*mean*) tahun 2014 adalah 3.581,867 poin, rata-rata (*mean*) tahun 2015 adalah 3.583,481 poin, rata-rata (*mean*) tahun 2016 adalah 3.573,664 poin, rata-rata (*mean*) tahun 2017 adalah 4.035,404 poin dan sepanjang tahun 2014-2017 sebesar 3.693,60 poin. Tabel 7 diatas juga memberikan informasi mengenai nilai *median*. *Median* adalah nilai titik tengah dari data penelitian yang disusun berurutan. Berdasarkan tabel 7 diketahui nilai *median* dari masing-masing tahun adalah 3.589,47 poin pada tahun 2014, 3.596,195 poin pada tahun 2015, 3.584,64 poin pada tahun 2016, 4.040,02 poin pada tahun 2017 dan sepanjang tahun 2014-2017 sebesar 3.653,31 poin.

Tabel 7 juga memberikan informasi mengenai nilai deviasi standar (*standard deviation*). Deviasi standar digunakan untuk mengukur penyebaran data. Semakin besar nilai deviasi standar,

maka semakin besar penyebaran data. Dari tabel 7 diketahui nilai deviasi standar (*deviation standard*) *FTSE All Share Index* yang paling tinggi terjadi pada tahun 2016 yaitu 186,796 poin. Hal ini berarti *FTSE All Share Index* lebih berisiko pada tahun 2016. *FTSE All Share Index* memiliki nilai standar deviasi (*standard deviation*) yang paling rendah pada tahun 2014 yaitu 57,70101 poin yang berarti *FTSE All Share Index* pada tahun 2014 memiliki risiko yang paling kecil dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya.

Tabel 7 juga memberikan informasi mengenai nilai terendah (*minimum*) dan nilai tertinggi (*maximum*) dari setiap tahun variabel yang diteliti selama periode penelitian. Tahun 2014 *FTSE All Share Index* memiliki nilai terendah sebesar 3.496,51 poin dan nilai tertinggi sebesar 3.666,66 poin. Tahun 2015 *FTSE All Share Index* memiliki nilai terendah sebesar 3.335,92 poin dan nilai tertinggi sebesar 3.797,12 poin. Tahun 2016 *FTSE All Share Index* memiliki nilai terendah sebesar 3.335,9 poin dan nilai tertinggi sebesar 3.873,22 poin. Tahun 2017 *FTSE All Share Index* memiliki nilai terendah sebesar 3.858,26 poin dan nilai tertinggi sebesar 4.221,82 poin dan sepanjang tahun 2014-2017 nilai terendah 3.335,9 poin dan nilai tertinggi 4.221,82 poin. Berikut disajikan gambar grafik pergerakan *FTSE All Share Index* periode 2014-2017.



**Gambar 8 Grafik FTSE All Share Index Periode 2014-2017**

Sumber: Data Diolah, 2018

f. Analisis Statistik Deskriptif IHSG

**Tabel 8 Hasil Statistik Deskriptif IHSG**

	Mean	Median	Std. Deviation	Minimum	Maximum
2014	4.937,458	4.991,355	246,4124	4.418,76	5.226,95
2015	4.875,21	4.856,595	435,0131	4.223,91	5.518,67
2016	5.059,885	5.082,78	280,6765	4.615,16	5.422,54
2017	5.785,123	5.835,325	283,7942	5.294,1	6.355,65
	5.164,42	5.143,23	481,0951	4.223,91	6.355,65

Sumber: Data Diolah, 2018

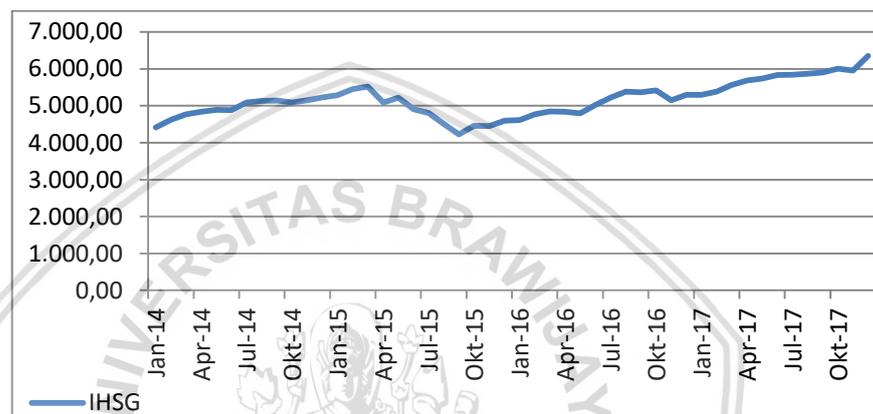
Berdasarkan tabel 8 hasil statistik deskriptif IHSG di atas, diketahui nilai rata-rata (*mean*) tahun 2014 adalah 4.937,458 poin, rata-rata (*mean*) tahun 2015 adalah 4.875,21 poin, rata-rata (*mean*) tahun 2016 adalah 5.059,885 poin, rata-rata (*mean*) tahun 2017 adalah 5.785,123 poin dan sepanjang tahun 2014-2017 sebesar 5.164,42 poin. Tabel 8 diatas juga memberikan informasi mengenai nilai *median*. *Median* adalah nilai titik tengah dari data penelitian

yang disusun berurutan. Berdasarkan tabel 8 diketahui nilai *median* dari masing-masing tahun adalah 4.991,355 poin pada tahun 2014, 4.856,595 poin pada tahun 2015, 5.082,78 poin pada tahun 2016, 5.835,325 poin pada tahun 2017 dan sepanjang tahun 2014-2017 sebesar 5.143,23 poin.

Tabel 8 juga memberikan informasi mengenai nilai deviasi standar (*standard deviation*). Deviasi standar digunakan untuk mengukur penyebaran data. Semakin besar nilai deviasi standar, maka semakin besar penyebaran data. Dari tabel 8 diketahui nilai deviasi standar (*deviation standard*) IHSG yang paling tinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu 435,0131 poin. Hal ini berarti IHSG lebih berisiko pada tahun 2015. Sebaliknya, IHSG memiliki nilai standar deviasi (*standard deviation*) yang paling rendah pada tahun 2014 yaitu 246,4124 poin yang berarti *FTSE All Share Index* pada tahun 2014 memiliki risiko yang paling kecil dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya.

Tabel 8 juga memberikan informasi mengenai nilai terendah (*minimum*) dan nilai tertinggi (*maximum*) dari setiap tahun variabel yang diteliti selama periode penelitian. Tahun 2014 IHSG memiliki nilai terendah sebesar 4.418,76 poin dan nilai tertinggi sebesar 5.226,95 poin. Tahun 2015 IHSG memiliki nilai terendah sebesar 4.223,91 poin dan nilai tertinggi sebesar 5.518,67 poin. Tahun 2016 IHSG memiliki nilai terendah sebesar 4.615,16 poin

dan nilai tertinggi sebesar 5.422,54 poin. Tahun 2017 IHSG memiliki nilai terendah sebesar 5.294,1 poin dan nilai tertinggi sebesar 6.355,65 poin dan sepanjang tahun 2014-2017 nilai terendah 4.223,91 poin dan nilai tertinggi 6.355,65 poin. Berikut disajikan gambar grafik pergerakan IHSG periode 2014-2017.



**Gambar 9 Grafik IHSG Periode 2014-2017**

Sumber: Data Diolah, 2018

g. Analisis Statistik Deskriptif Variabel Dependen dan Independen

Berdasarkan tabel 9, diketahui nilai rata-rata (*mean*) *NASDAQ Composite Index* adalah 5.165,2071, rata-rata (*mean*) *SSE Composite Index* adalah 3.024,2025, rata-rata (*mean*) *TOPIX Composite Index* adalah 1.842,3565, rata-rata (*mean*) *NYSE Composite Index* adalah 1.0917,772, rata-rata (*mean*) *FTSE All Share Index* adalah 3.693,604, rata-rata (*mean*) *IHSG* adalah 5.164,419. Tabel 9 juga memberikan informasi mengenai nilai *median*. *Median* adalah nilai titik tengah dari data penelitian yang disusun berurutan. Berdasarkan tabel 9 diketahui nilai *median* dari masing-masing variabel adalah

4.975,2 untuk *NASDAQ Composite Index*, 3.135,92 untuk *SSE Composite Index*, 1.834,19 untuk *TOPIX Composite Index*, 10.821,8 untuk *NYSE Composite Index*, 3.653,31 untuk *FTSE All Share Index*, 5.143,23 untuk *IHSG*.

**Tabel 9 Hasil Statistik Deskriptif Semua Variabel**

Keterangan	Mean	Median (poin)	Std. Deviation (poin)	Min (poin)	Max (poin)
NASDAQ	5.165,2071	4.975,2	754,17129	4.103,88	6.903,39
SSE	3.024,2025	3.135,92	617,04441	2.020,61	4.611,74
TOPIX	1.842,3565	1.834,19	211,39505	1.469,72	2.297,81
NYSE	1.091,777	10.821,8	715,95749	9.559,53	12.808,84
FTSE	3.693,604	3.653,31	236,24578	3.335,9	4.221,82
IHSG	5.164,419	5.143,23	481,09512	4.223,91	6.355,65

**Sumber: Data Diolah, 2018**

Tabel 9 diatas juga memberikan informasi mengenai nilai deviasi standar (*standard deviation*). Deviasi standar digunakan untuk mengukur penyebaran data. Semakin besar nilai deviasi standar, maka semakin besar penyebaran data. Dari tabel 9 dapat diketahui nilai *NASDAQ Composite Index* yang paling tinggi yaitu sebesar 754,17129. Hal ini berarti *NASDAQ Composite Index* lebih beresiko dibandingkan indeks harga saham lainnya, sebaliknya, *TOPIX Composite Index* memiliki nilai deviasi standar yang paling

kecil yang berarti *TOPIX Composite Index* memiliki resiko yang paling kecil dibandingkan dengan indeks harga saham lainnya.

Tabel 9 diatas juga memberikan informasi mengenai nilai terendah (*minimum*) dan nilai tertinggi (*maximum*) dari setiap variabel yang diteliti selama periode penelitian. *NASDAQ Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 4.103,88 pada saat penutupan perdagangan di bulan Januari 2014, dan nilai tertinggi sebesar 6.903,39 pada bulan Desember 2017. *SSE Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 2.020,61 pada saat penutupan perdagangan di bulan Juni 2016, dan nilai tertinggi sebesar 4.611,74 pada bulan Mei 2015. *TOPIX Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 1.469,72 pada saat penutupan perdagangan di bulan April 2014, dan nilai tertinggi sebesar 2.297,81 pada bulan Desember 2017. *NYSE Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 9.559,53 pada saat penutupan perdagangan di bulan Februari 2016, dan nilai tertinggi sebesar 12.808,84 pada bulan Desember 2017. *FTSE Composite Index* memiliki nilai terendah sebesar 3.335,9 pada saat penutupan perdagangan di bulan September 2015, dan nilai tertinggi sebesar 4.221,82 pada bulan Desember 2017. *IHSG* memiliki nilai terendah sebesar 4.223,91 pada saat penutupan perdagangan di bulan September 2015, dan nilai tertinggi sebesar 6.335,65 pada bulan Desember 2017.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui apakah model estimasi regresi telah memenuhi kriteria ekonometrika, dalam arti tidak terjadi penyimpangan yang cukup serius dari asumsi-asumsi yang harus dipenuhi dalam metode kuadrat terkecil atau *Ordinary Least Square (OLS)*. Penelitian ini menggunakan aplikasi *Statistical Product and Service Solution (SPSS)* versi 23 dalam pengolahan datanya. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi: uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji normalitas.

### a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk melihat ada atau tidaknya hubungan yang terjadi antar variabel bebas (independen). Adanya korelasi antar variabel bebas yang semakin besar menunjukkan kesalahan standar estimasi yang semakin meningkat. Model regresi linier yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi multikolinieritas.

Ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dan nilai *tolerance*. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai *VIF* di bawah 10 maka tidak terjadi multikolinieritas, sebaliknya nilai *VIF* yang lebih besar dari 10 maka terjadi multikolinieritas. Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 maka tidak terjadi multikolinieritas, sebaliknya jika nilai

*tolerance* lebih kecil dari 0,10 maka terjadi multikolinieritas. Berikut ditampilkan tabel 10 hasil uji multikolinieritas:

**Tabel 10 Hasil Uji Multikolinieritas**

Variabel Penelitian	Tolerance	VIF	Interpretasi
NASDAQ Composite Index	0,130	7,678	Tidak terjadi multikolinieritas
SSE Composite Index	0,242	4,135	Tidak terjadi multikolinieritas
TOPIX Composite Index	0,108	9,288	Tidak terjadi multikolinieritas
NYSE Composite Index	0,112	8,911	Tidak terjadi multikolinieritas
FTSE All Share Index	0,114	8,790	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data Diolah, 2018

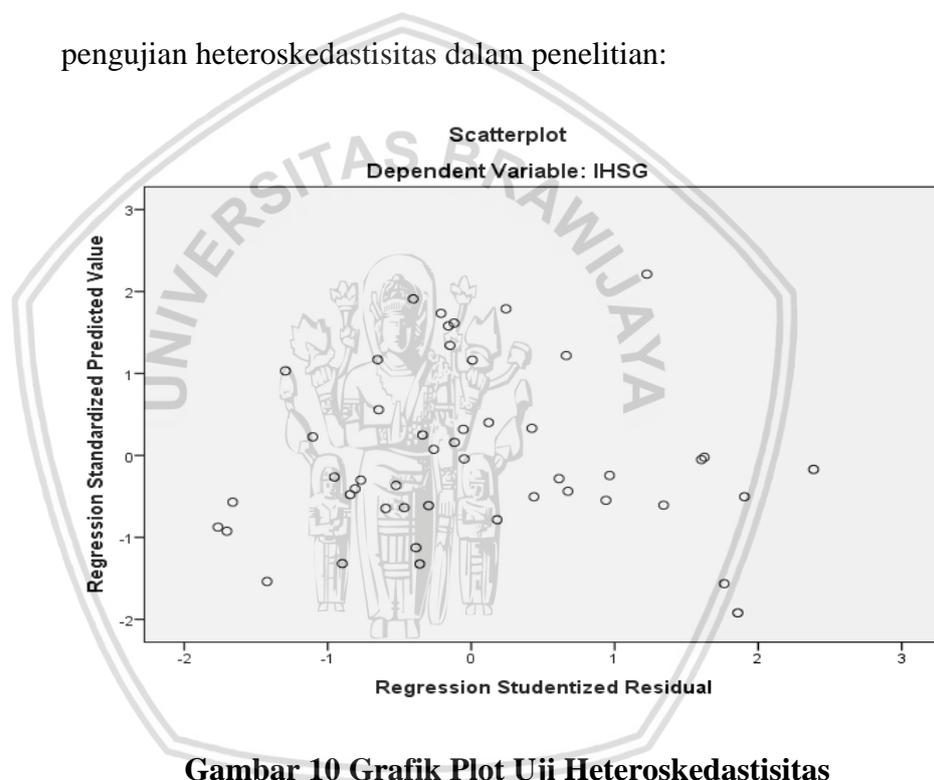
Tabel 10 menunjukkan nilai VIF yang lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,10. Nilai tersebut menunjukkan dalam model regresi linier tidak terjadi multikolinieritas.

#### b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji ada tidaknya kesamaan *variance* residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Kesamaan *variance* disebut dengan homoskedastisitas, dan sebaliknya ketidaksamaan *variance* disebut dengan heteroskedastisitas. Model regresi yang baik memiliki *variance* yang sama (homoskedastisitas) atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED)

dengan residualnya (SRESID). Adanya pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas. Tidak adanya pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini adalah gambar grafik plot hasil pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian:



**Gambar 10 Grafik Plot Uji Heteroskedastisitas**

Sumber: Data Diolah (2018)

Gambar 10 di atas menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas. Titik-titik yang ada menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk melihat ada tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini (periode  $t$ ) dengan

kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (periode  $t-1$ ). Adanya korelasi diantara kedua periode menunjukkan adanya autokorelasi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari autokorelasi.

Cara yang dapat digunakan untuk melihat ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Run Test*. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau *random*. *Run Test* digunakan untuk melihat apakah residual terjadi secara random atau tidak.

Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi menggunakan uji *Run Test* adalah sebagai berikut:

1. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*  $< 0,05$  maka terdapat gejala autokorelasi.
2. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*  $> 0,05$  maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

Berikut ini disajikan hasil uji *Run Test* pada tabel 11.

**Tabel 11 Hasil Uji *Run Test***

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-27,25566
Cases < Test Value	24
Cases $\geq$ Test Value	24
Total Cases	48
Number of Runs	20
Z	-1,313
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,189

**Sumber: Data Diolah (2018)**

Diketahui dari tabel 11 nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah 0,189 lebih besar > dari 0,05 yang berarti dalam penelitian ini tidak terdapat gejala autokorelasi. Berdasarkan hasil uji *Run Test* yang dilakukan, disimpulkan bahwa data yang digunakan cukup *random* (acak) sehingga tidak terdapat masalah autokorelasi pada data yang diuji

#### d. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji kenormalan distribusi data. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan metode uji *Kolmogorov-Smirnof*. Berikut ini adalah nilai signifikansi dari hasil uji *Kolmogorov-Smirnof* untuk masing-masing variabel:

**Tabel 12 Hasil Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	178,85479854
Most Extreme Differences	Absolute	0,124
	Positive	0,124
	Negative	-0,067
Test Statistic		0,124
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,064 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

**Sumber: Data Diolah (2018)**

Tabel 12 diatas menunjukkan hasil uji normalitas dengan metode *Kolmogorov-Smirnov* memiliki nilai 0,064 yang lebih besar dari taraf signifikansi senilai 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Hasil penelitian ini

menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Berdasarkan hasil keseluruhan uji asumsi klasik yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini lolos uji asumsi klasik dan terbebas dari gangguan.

### 3. Analisis Regresi Berganda

Pengujian terhadap hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan arah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut disajikan hasil analisis regresi linier berganda dalam tabel 13:

**Tabel 13 Hasil Analisis Regresi: Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-782,387	638,757		-1,225	,227
NASDAQ Composite Index	0,253	0,101	0,396	2,491	0,017
NYSE Composite Index	0,395	0,115	0,588	3,436	0,001
SSE Composite Index	0,188	0,091	0,241	2,066	0,045
TOPIX Composite Index	-1,133	0,398	-0,498	-2,848	0,007
FTSE All Share Index	0,500	0,346	0,245	1,443	0,157

a. Dependent Variable: Indeks Harga Saham Gabungan

Sumber: Data Diolah (2018)

Dari tabel 13 dapat disusun sebuah persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -782,387 + 0,253 \text{ NASDAQ Composite Index} + 0,395 \text{ NYSE Composite Index} + 0,188 \text{ SSE Composite Index} - 1,133 \text{ TOPIX Composite Index} + 0,5 \text{ FTSE All Share Index} + e$$

Hasil persamaan regresi di atas menunjukkan nilai konstanta pada persamaan regresi linier berganda adalah sebesar -782,387. Nilai konstanta yang bernilai negatif menunjukkan pengaruh negatif variabel independen terhadap variabel dependen. Jika *NASDAQ Composite Index*, *NYSE Composite Index*, *SSE Composite Index*, *TOPIX Composite Index*, *FTSE All Share Index* bernilai 0, maka nilai Y adalah -782,387.

Nilai koefisien regresi untuk variabel *NASDAQ Composite Index* adalah 0,253 terhadap IHSG, berarti apabila *NASDAQ Composite Index* mengalami peningkatan sebesar 1 poin, maka IHSG akan mengalami kenaikan sebesar 0,253 poin. Nilai koefisien regresi *NASDAQ Composite Index* yang bernilai positif berarti antara IHSG dan *NASDAQ Composite Index* memiliki hubungan positif. Kenaikan *NASDAQ Composite Index* akan mengakibatkan kenaikan pada IHSG.

Nilai koefisien untuk *NYSE Composite Index* sebesar 0,395 terhadap IHSG, yang berarti apabila *NYSE Composite Index* mengalami peningkatan sebesar 1 poin, maka IHSG akan mengalami kenaikan sebesar 0,395 poin. Nilai koefisien regresi *NYSE Composite Index* yang bernilai positif berarti antara IHSG dan *NYSE Composite Index* memiliki hubungan positif. Kenaikan *NYSE Composite Index* akan mengakibatkan kenaikan pada IHSG.

Nilai koefisien regresi untuk *SSE Composite Index* sebesar 0,188 terhadap IHSG, yang berarti apabila *SSE Composite Index* mengalami peningkatan sebesar 1 poin, maka IHSG akan mengalami kenaikan sebesar 0,188 poin. Nilai koefisien regresi *SSE Composite Index* yang bernilai positif berarti antara IHSG dan *SSE Composite Index* memiliki hubungan positif. Kenaikan *SSE Composite Index* akan mengakibatkan kenaikan pada IHSG.

Nilai koefisien untuk *TOPIX Composite Index* sebesar -1,133 terhadap IHSG, yang berarti apabila *TOPIX Composite Index* mengalami peningkatan sebesar 1 poin, maka IHSG akan mengalami penurunan sebesar 1,133 poin. Nilai koefisien regresi *TOPIX Composite Index* yang bernilai negatif berarti antara IHSG dan *TOPIX Composite Index* memiliki hubungan negatif. Kenaikan *TOPIX Composite Index* akan mengakibatkan penurunan pada IHSG.

Nilai koefisien untuk *FTSE All Share Index* sebesar 0,5 terhadap IHSG, yang berarti apabila *FTSE All Share Index* mengalami peningkatan sebesar 1 poin, maka IHSG akan mengalami kenaikan sebesar 0,5 poin. Nilai koefisien regresi *FTSE All Share Index* yang bernilai positif berarti antara IHSG dan *FTSE All Share Index* memiliki hubungan positif. Kenaikan *FTSE All Share Index* akan mengakibatkan kenaikan pada IHSG.

#### 4. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini ditentukan dengan melihat *Adjusted R Square*. *Adjusted R Square* adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengetahui pengaruh penambahan suatu variabel independen ke dalam suatu persamaan regresi. Nilai *Adjusted R Square* telah dibebaskan dari pengaruh derajat kebebasan (*Degree of Freedom*) yang berarti telah benar-benar menunjukkan bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut ini disajikan tabel hasil olah data koefisien determinasi ( $R^2$ ) dalam penelitian ini menggunakan SPSS 23:

**Tabel 14 Koefisien Determinasi  $R^2$**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,928 <sup>a</sup>	0,862	0,845	189,20163

a. Predictors: (Constant), FTSE All Share Index, SSE Composite Index, NASDAQ Composite Index, NYSE Composite Index, TOPIX Composite Index

**Sumber: Data Diolah (2018)**

Berdasarkan tabel 14 diketahui nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,845 atau 84,5% yang berarti variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh terhadap variabel dependen sebesar 84,5%, sedangkan sisanya 15,5% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

## 5. Pengujian Hipotesis

Penelitian ini dilakukan dengan dua jenis pengujian hipotesis yaitu pengujian secara simultan (uji F) dan pengujian secara parsial (uji t).

### a. Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Pengujian secara simultan dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan membandingkan F hitung dengan F tabel pada taraf signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ) atau perbandingan nilai signifikan F. Apabila F hitung  $>$  F tabel atau nilai *Sig. F*  $<$  0,05 berarti  $H_1$  diterima, sebaliknya F hitung  $<$  F Tabel atau nilai *Sig. F*  $>$  0,05 berarti  $H_1$  ditolak. Berikut disajikan hasil analisis uji F pada tabel 15.

**Tabel 15 Hasil Uji Simultan (Uji F)**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	<i>Sig.</i>
1 Regression	9374783,491	5	1874956,698	52,377	,000 <sup>b</sup>
Residual	1503484,831	42	35797,258		
Total	10878268,322	47			

a. Dependent Variable: Indeks Harga Saham Gabungan

b. Predictors: (Constant), FTSE All Share Index, SSE Composite Index, NASDAQ Composite Index, NYSE Composite Index, TOPIX Composite Index

**Sumber: Data Diolah (2018)**

Berdasarkan tabel 15 diketahui nilai F adalah sebesar 52,377. Nilai F yang terdapat pada tabel 15 merupakan nilai  $F_{hitung}$ . Nilai F tabel diperoleh dari tabel statistik. Nilai F tabel dengan taraf signifikansi sebesar 0,05; jumlah variabel ( $k$ ) = 6, dan jumlah sampel ( $n$ ) = 48 dapat dilihat pada tabel statistik dengan titik  $df_1$  (numerator) =  $k - 1 = 6 - 1 = 5$ ; dan  $df_2$  (denominator) =  $n - k = 48 - 6 = 42$ , diperoleh nilai F tabel sebesar 2,44. Berdasarkan perhitungan sebelumnya diketahui nilai F hitung > F tabel yaitu  $52,377 > 2,44$ .

Hipotesis pertama ( $H_1$ ) menyatakan bahwa *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index, New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index, Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index, Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index, Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan tabel 15 diketahui nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi pada tabel 15 lebih kecil dari nilai  $\alpha$  yaitu 0,05. Berdasarkan hasil data yang diperoleh, diambil keputusan  $H_1$  diterima yang menyatakan bahwa *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index, New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index, Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index, Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index, Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index*

secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

**b. Pengujian Secara Parsial (Uji t)**

Pada dasarnya uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t bertujuan untuk melihat pengaruh secara parsial dari *National Association Securities of Dealers (NASDAQ) Composite Index*, *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index*, *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index*, *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index*, *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* terhadap variabel dependen yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Dasar pengambilan keputusan uji t adalah dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel atau dengan melihat nilai signifikansi t. Tabel 16 menunjukkan nilai t hitung untuk masing-masing variabel yaitu *NASDAQ Composite Index*, *SSE Composite Index*, *TOPIX Composite Index*, *NYSE Composite Index*, *FTSE All Share Index*. Nilai t tabel dengan signifikansi 0,05 dan  $df = n - k = 48 - 6 = 42$  pada tabel statistik adalah 2,01808. Berikut disajikan hasil uji t pada tabel 16.

**Tabel 16 Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-782,387	638,757		-1,225	0,227
NASDAQ Composite Index	0,253	0,101	0,396	2,491	0,017
NYSE Composite Index	0,395	0,115	0,588	3,436	0,001
SSE Composite Index	0,188	0,091	0,241	2,066	0,045
TOPIX Composite Index	-1,133	0,398	-0,498	-2,848	0,007
FTSE All Share Index	0,500	0,346	0,245	1,443	0,157

a. Dependent Variable: Indeks Harga Saham Gabungan

**Sumber: Data Diolah (2018)**

Hipotesis kedua ( $H_2$ ) menyatakan bahwa *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan tabel 16 diketahui bahwa nilai t hitung dari *NASDAQ Composite Index* lebih besar dari nilai t tabel yaitu sebesar  $2,491 > 2,01808$ . Pada tabel 16 juga dapat diketahui nilai *Sig.* dari *NASDAQ Composite Index* yang lebih kecil dari nilai  $\alpha$  yaitu sebesar  $0,017 < 0,05$ . Jadi, dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  diterima yang artinya *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Hipotesis ketiga ( $H_3$ ) menyatakan bahwa *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan tabel 16 diketahui bahwa nilai  $t$  hitung dari *NYSE Composite Index* lebih besar dari nilai  $t$  tabel yaitu sebesar  $3,436 > 2,01808$ . Pada tabel 16 juga dapat diketahui nilai *Sig.* dari *NYSE Composite Index* yang lebih kecil dari nilai  $\alpha$  yaitu sebesar  $0,001 < 0,05$ . Jadi, dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  diterima yang artinya *New York Stock Exchange (NYSE) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Hipotesis keempat ( $H_4$ ) menyatakan bahwa *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan tabel 16 diketahui juga bahwa nilai  $t$  hitung dari *SSE Composite Index* lebih besar dari nilai  $t$  tabel yaitu sebesar  $2,066 > 2,01808$ . Pada tabel 16 juga dapat diketahui nilai *Sig.* dari *SSE Composite Index* yang lebih kecil dari nilai  $\alpha$  yaitu sebesar  $0,045 < 0,05$ . Jadi, dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  diterima yang artinya *Shanghai Stock Exchange (SSE) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Hipotesis kelima ( $H_5$ ) menyatakan bahwa *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan tabel 16

diketahui juga bahwa nilai  $t$  hitung dari *TOPIX Composite Index* lebih kecil dari nilai  $t$  tabel yaitu sebesar  $-2,848 < 2,01808$ . Pada tabel 16 juga dapat diketahui nilai *Sig.* dari *TOPIX Composite Index* yang lebih kecil dari nilai  $\alpha$  yaitu sebesar  $0,007 < 0,05$ . Jadi, dapat disimpulkan bahwa  $H_5$  diterima yang artinya *Tokyo Stock Price Index (TOPIX) Composite Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Hipotesis keenam ( $H_6$ ) menyatakan bahwa *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan tabel 16 diketahui juga bahwa nilai  $t$  hitung dari *FTSE All Share Index* lebih kecil dari nilai  $t$  tabel yaitu sebesar  $1,443 < 2,01808$ . Pada tabel 16 juga dapat diketahui nilai *Sig.* dari *FTSE All Share Index* yang lebih besar dari nilai  $\alpha$  yaitu sebesar  $0,157 > 0,05$ . Jadi, dapat disimpulkan bahwa  $H_6$  yang menyatakan *Financial Times Stock Exchange (FTSE) All Share Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditolak.

### C. Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan hasil uji secara parsial (uji  $t$ ) diketahui bahwa secara parsial variabel independen yang terdiri dari *NASDAQ Composite Index*, *NYSE Composite Index*, *SSE Composite Index*, memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap IHSG. Berbeda dengan variabel independen lain, bahwa

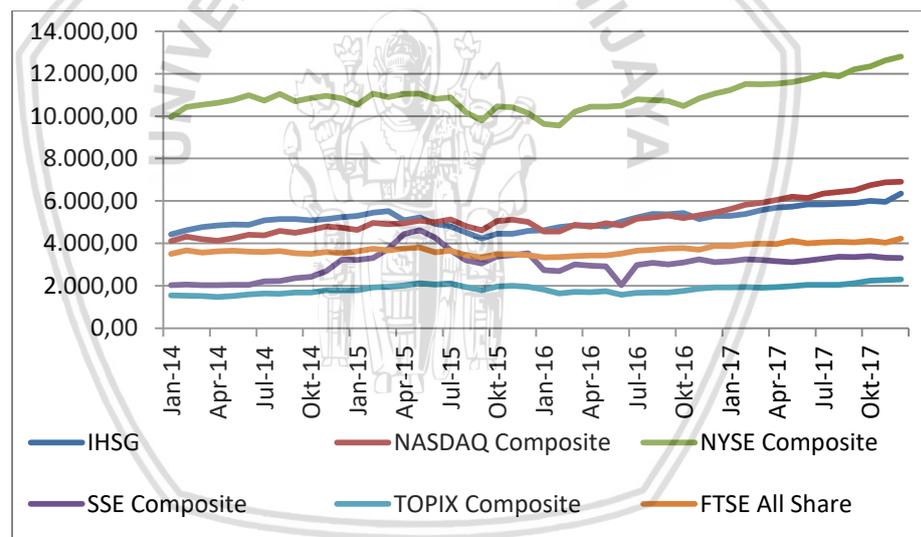
secara parsial *TOPIX Composite Index* memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif sedangkan variabel *FTSE All Shares Index* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG.

### **1. Pengaruh *NASDAQ Composite Index*, *NYSE Composite Index*, *SSE Composite Index*, *TOPIX Composite Index* dan *FTSE All Share Index* terhadap IHSG**

Berdasarkan hasil pengujian secara simultan, diperoleh hasil bahwa variabel *NASDAQ Composite Index*, *NYSE Composite Index*, *SSE Composite Index*, *TOPIX Composite Index*, *FTSE All Shares Index* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi *Adjusted R Square* sebesar 84,5% sedangkan sisanya 15,5% dipengaruhi oleh variabel di luar penelitian ini. Variabel-variabel lain tersebut misalnya: kondisi perekonomian global, tingkat inflasi, keamanan, politik, kerjasama perdagangan antar negara, dan isu lainnya yang dapat memberikan sentimen tertentu kepada perdagangan saham di BEI.

Pasar modal dunia memiliki keterkaitan satu sama lain karena adanya globalisasi. Mie dan Agustina (2014) mengungkapkan dampak globalisasi di sektor perekonomian memungkinkan adanya hubungan saling terkait dan saling memengaruhi antar pasar modal di dunia. Globalisasi meningkatkan arus perdagangan internasional yang menyebabkan semakin terintegrasinya perekonomian antar negara dan

tingginya arus investasi internasional. Hal ini disebabkan karena investasi yang ada di pasar modal di suatu negara tidak sepenuhnya berasal dari negara tersebut. Perkembangan ini telah meningkatkan kadar hubungan saling ketergantungan dan juga mempertajam persaingan antar negara. Penelitian ini mendukung penelitian Tarigan (2015), Utama dan Artini (2015) bahwa indeks harga saham global berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Seperti yang telah dibahas pada analisis deskriptif sebelumnya, berikut disajikan gambar pergerakan dari ke enam indeks independen terhadap pergerakan indeks dependen dalam gambar 11:



**Gambar 11 Pergerakan Bersama Antar Variabel**

Sumber: Data diolah, 2018

## 2. Pengaruh *NASDAQ Composite Index* terhadap IHSG

Secara parsial, *NASDAQ Composite Index* berpengaruh signifikan dan positif terhadap IHSG. Pengaruh tersebut dapat dilihat dari koefisien regresi untuk *NASDAQ Composite Index* yang bernilai positif, yaitu sebesar 0,253. Nilai koefisien regresi tersebut berarti bahwa variabel

*NASDAQ Composite Index* yang mengalami peningkatan sebesar 1 poin, akan diikuti oleh kenaikan IHSG sebesar 0,253 poin. Hasil penelitian yang dilakukan juga menunjukkan bahwa variabel *NASDAQ Composite Index* memiliki pengaruh yang besar terhadap IHSG, hal ini dapat dilihat dari koefisien variabel *NASDAQ Composite Index* yang sudah distandarisasi pada persamaan regresi yaitu sebesar 0,396 atau 39,6% memiliki pengaruh terhadap IHSG.

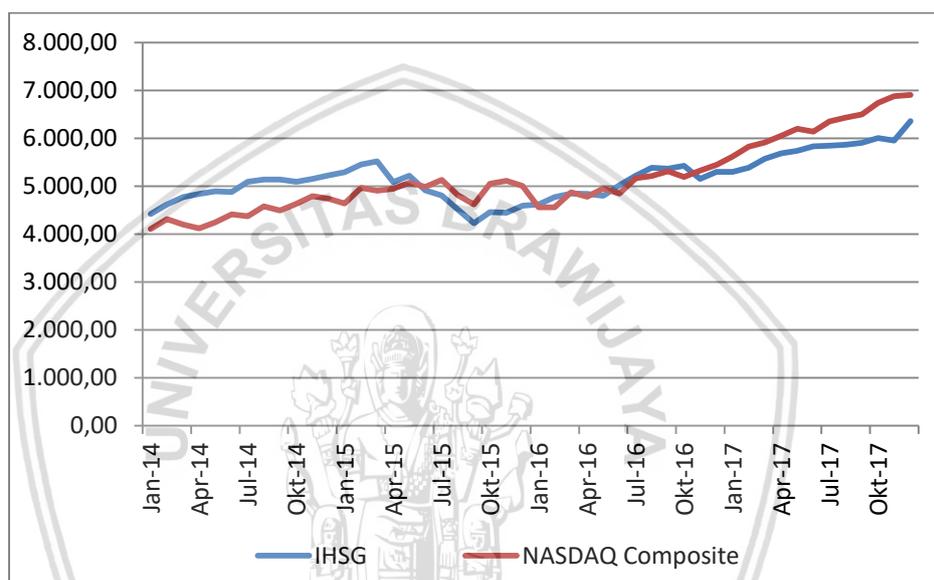
Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *NASDAQ Composite Index* berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini dikarenakan besarnya nilai *NASDAQ Composite Index* yang mencerminkan kondisi perekonomian Amerika Serikat dan besarnya pengaruh Amerika Serikat dalam konstelasi perekonomian dunia. Eun dan Shin dalam Fajar (2009:13) menyatakan bahwa pasar modal Amerika Serikat adalah pasar modal yang paling berpengaruh di dunia, sehingga perubahan pasar modal Amerika Serikat akan memengaruhi pasar modal lainnya termasuk Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan pergerakan *NASDAQ Composite Index* memengaruhi perubahan pergerakan IHSG.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Utama dan Artini (2015) yang menyatakan bahwa pasar modal Amerika Serikat berpengaruh positif dan signifikan terhadap pasar modal Indonesia. Utama dan Artini (2015) menjelaskan pengaruh pasar modal Amerika Serikat terhadap IHSG dapat dilihat pada saat krisis *subprime mortgage* tahun 2008. Krisis *subprime mortgage* meruntuhkan perekonomian

Amerika Serikat yang direpresentasikan melalui harga saham di pasar modal Amerika Serikat yang merosot tajam. Penurunan harga saham di pasar modal Amerika Serikat memberikan sentimen negatif kepada para investor di dunia yang diikuti dengan penurunan harga saham di berbagai belahan dunia termasuk Indonesia. Setelah dikeluarkannya kebijakan oleh *Federal Reserve (The FED)*, *NASDAQ Composite Index* mulai mengalami kenaikan yang diikuti oleh beberapa indeks saham global termasuk Indonesia. Hal ini menunjukkan adanya sentimen positif dari para investor terhadap perekonomian dunia. Berdasarkan peristiwa tersebut diketahui bahwa perekonomian Amerika Serikat memegang peranan penting dalam konstelasi perekonomian dunia sehingga para investor menjadikan pergerakan harga saham di pasar modal Amerika Serikat menjadi dasar acuan dalam pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Hasibuan dan Hidayat (2011) yang menyatakan *NASDAQ Composite Index* berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hasibuan dan Hidayat (2011) menyatakan hal ini disebabkan karena pasar lokal hanya menjadi *follower* dari pasar yang lebih dominan dengan kekuatan pasar dan perekonomian yang menjadi tolak ukur bagi negara lain. Pergerakan *NASDAQ Composite Index* menjadi informasi dari bursa saham Amerika Serikat dan selalu direspon oleh investor lokal, hal ini juga berarti bahwa tren masuknya investor asing khususnya dari Amerika Serikat ke bursa Indonesia juga memengaruhi pergerakan IHSG. Tamara (2013)

menyatakan pergerakan indeks harga saham di bursa mengandung sinyal informasi mengenai bagaimana pasar akan bergerak dan kemana arah pergerakannya. Seperti yang telah dibahas pada analisis deskriptif sebelumnya, berikut ini disajikan gambar grafik pergerakan harga saham *NASDAQ Composite Index* terhadap *IHSG* sepanjang periode 2014-2017:



**Gambar 12** Pergerakan *NASDAQ Composite Index* terhadap *IHSG*

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan gambar 12 dapat diketahui bahwa secara keseluruhan *NASDAQ Composite Index* memiliki hubungan yang positif atau searah. Kenaikan *NASDAQ Composite Index* diikuti oleh kenaikan *IHSG* dan penurunan *NASDAQ Composite Index* diikuti oleh penurunan *IHSG*.

### 3. Pengaruh *NYSE Composite Index* terhadap *IHSG*

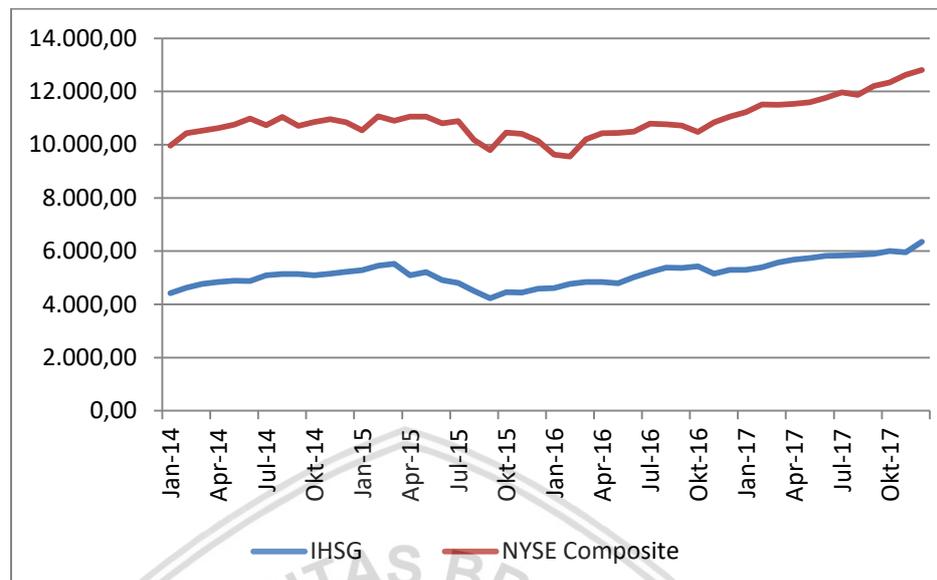
Hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *NYSE Composite Index* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *IHSG*. Pengaruh tersebut dapat dilihat dari koefisien

regresi untuk *NYSE Composite Index* yang bernilai positif, yaitu sebesar 0,395. Nilai koefisien regresi tersebut berarti bahwa variabel *NYSE Composite Index* yang mengalami peningkatan sebesar 1 poin, akan diikuti oleh kenaikan IHSG sebesar 0,395 poin. Hasil penelitian yang dilakukan juga menunjukkan bahwa variabel *NYSE Composite Index* memiliki pengaruh yang besar terhadap IHSG, hal ini dapat dilihat dari koefisien variabel *NYSE Composite Index* yang sudah distandarisasi pada persamaan regresi yaitu sebesar 0,588 atau 58,8% memiliki pengaruh terhadap IHSG dan merupakan nilai yang paling besar dari pada variabel lainnya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *NYSE Composite Index* berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini memberikan bukti empiris bahwa kandungan informasi maupun guncangan yang terjadi di bursa Amerika Serikat, khususnya *New York Stock Exchange* direspon dengan arah yang sama oleh investor dan pelaku pasar di BEI. Moh. Mansur (2005:204) menyatakan dalam konteks investasi internasional, perubahan di suatu bursa saham yang lebih besar akan memengaruhi bursa saham yang lebih kecil. *New York Stock Exchange* (*NYSE*) adalah salah satu bursa saham Amerika Serikat yang dalam hal ini bertindak sebagai bursa saham yang lebih besar/pihak (agen) pengirim sinyal melalui pergerakan *NYSE Composite Index* terhadap bursa yang lebih kecil yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui IHSG.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Andiyasa, Purbawangsa, Rahyuda (2013) yang menyatakan *Dow Jones Industrial Average (DJIA)* yang mewakili pasar modal Amerika Serikat berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG yang mewakili pasar modal Indonesia. Menurut Andiyasa, Purbawangsa dan Rahyuda (2013) hal ini disebabkan adanya sentimen positif dari para investor terhadap kondisi ekonomi dunia. Investor asing terutama investor institusi lebih mendominasi proporsi kepemilikan saham di pasar modal Indonesia, sehingga segala sesuatu yang terjadi di Amerika Serikat, akan memengaruhi pola investasi para investor di Indonesia.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Mie dan Agustina (2014) yang menyatakan bahwa *NYSE Composite Index* tidak berpengaruh secara signifikan pada pengujian parsial terhadap IHSG. Mie dan Agustina menyatakan Amerika Serikat tidak melakukan investasi finansial dalam bentuk saham, tetapi dalam bentuk investasi riil. Investasi yang dilakukan Amerika Serikat di Indonesia bergerak di bidang industri dan pembangunan pabrik. Hal ini yang menyebabkan Amerika Serikat tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Seperti yang telah dibahas pada analisis deskriptif sebelumnya, berikut ini disajikan gambar grafik pergerakan harga saham *NYSE Composite Index* terhadap IHSG sepanjang periode 2014-2017:



**Gambar 13** Pergerakan *NYSE Composite Index* terhadap IHSI

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan gambar 13 dapat diketahui bahwa secara keseluruhan *NYSE Composite Index* memiliki hubungan yang positif atau searah. Kenaikan *NYSE Composite Index* diikuti oleh kenaikan IHSI dan penurunan *NYSE Composite Index* diikuti oleh penurunan IHSI. Hasil penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian yang telah dilakukan Utama dan Artini (2008) yang menyatakan bahwa *DJIA Index* yang mewakili pasar modal Amerika Serikat berpengaruh signifikan terhadap IHSI yang mewakili pasar modal Indonesia.

#### 4. Pengaruh *SSE Composite Index* terhadap IHSI

Secara parsial, *SSE Composite Index* berpengaruh signifikan dan positif terhadap IHSI. Pengaruh tersebut dapat dilihat dari koefisien regresi untuk *SSE Composite Index* yang bernilai positif, yaitu sebesar 0,188. Nilai koefisien regresi tersebut berarti bahwa variabel *SSE*

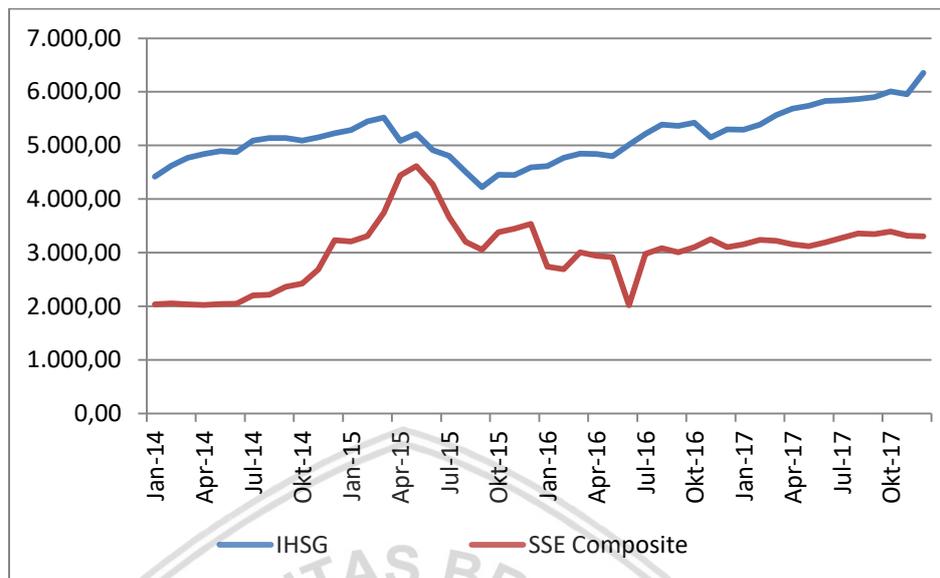
*Composite Index* yang mengalami peningkatan sebesar 1 poin, akan diikuti oleh kenaikan IHSG sebesar 0,188 poin. Hasil penelitian yang dilakukan juga menunjukkan bahwa variabel *SSE Composite Index* memiliki pengaruh yang besar terhadap IHSG, hal ini dapat dilihat dari koefisien variabel *SSE Composite Index* yang sudah distandarisasi pada persamaan regresi yaitu sebesar 0,241 atau 24,1% memiliki pengaruh terhadap IHSG.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *SSE Composite Index* berpengaruh signifikan dan positif terhadap IHSG. Hasil penelitian ini dapat terjadi karena Indonesia dan Cina berada dalam satu kawasan regional Asia. Pengaruh positif yang ditunjukkan *SSE Composite Index* terhadap IHSG sejalan dengan pernyataan Chababib dalam Tamara (2013) yang menyatakan bahwa indeks regional berpengaruh terhadap indeks pasar modal di suatu negara. Mansur (2005) juga menyatakan bahwa kejadian dan dinamika harga di suatu bursa dapat memengaruhi bursa lain terutama dengan bursa saham dari negara-negara yang berdekatan. Pengaruh *SSE Composite Index* juga semakin berpengaruh terhadap IHSG karena semakin berkembangnya hubungan antara Indonesia-Cina seiring penandatanganan *ASEAN-China Free Trade Agreement (ACFTA)* pada tahun 2010.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Andiyasa, Purbawangsa, Rahyuda (2013) yang menyatakan secara parsial, koefisien *SSE Composite Index* yang mewakili pasar modal Cina memiliki

pengaruh yang sangat besar dikarenakan besarnya nilai ekspor dan impor Indonesia ke Cina. Cina yang memiliki penduduk terbanyak di dunia dan dengan pertumbuhan ekonomi yang sangat luar biasa, membuat pasar modal Cina sangat diperhatikan oleh investor global.

Adanya pengaruh *SSE Composite Index* terhadap IHSG juga dijelaskan berdasarkan hasil penelitian Tarigan (2015) yang menyatakan secara parsial *SSE Composite Index* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Menurut Tarigan (2015) investor dan pelaku pasar di BEI menginterpretasikan sinyal informasi yang dibawa oleh pergerakan *SSE Composite Index* dengan arah yang berbeda. Artinya apabila *SSE Composite Index* mengalami peningkatan, maka IHSG akan mengalami penurunan dan sebaliknya, apabila *SSE Composite Index* mengalami penurunan, maka IHSG akan mengalami peningkatan. Seperti yang telah dibahas pada analisis deskriptif sebelumnya, berikut ini disajikan gambar grafik pergerakan harga saham *SSE Composite Index* terhadap IHSG sepanjang periode 2014-2017:



**Gambar 14 Pergerakan *SSE Composite Index* terhadap IHSG**

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan gambar 14 dan hasil penelitian ini, diketahui bahwa secara keseluruhan investor dan pelaku pasar di BEI menginterpretasikan sinyal informasi yang dibawa oleh pergerakan *SSE Composite Index* dengan arah yang sama. Artinya apabila *SSE Composite Index* menunjukkan peningkatan, maka akan diikuti oleh peningkatan IHSG dan sebaliknya apabila *SSE Composite Index* menunjukkan penurunan, maka IHSG juga akan mengalami penurunan.

##### 5. Pengaruh *TOPIX Composite Index* terhadap IHSG

Hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *TOPIX Composite Index* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap IHSG. Pengaruh tersebut dapat dilihat dari koefisien regresi untuk *TOPIX Composite Index* yang bernilai negatif, yaitu sebesar -1,133. Nilai koefisien regresi tersebut berarti bahwa variabel *TOPIX*

*Composite Index* yang mengalami peningkatan sebesar 1 poin, akan diikuti oleh penurunan IHSG sebesar 1,133 poin. Hasil penelitian yang dilakukan juga menunjukkan bahwa variabel *TOPIX Composite Index* memiliki pengaruh yang besar terhadap IHSG, hal ini dapat dilihat dari koefisien variabel *TOPIX Composite Index* yang sudah distandarisasi pada persamaan regresi yaitu sebesar -0,498 atau 49,8% memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG.

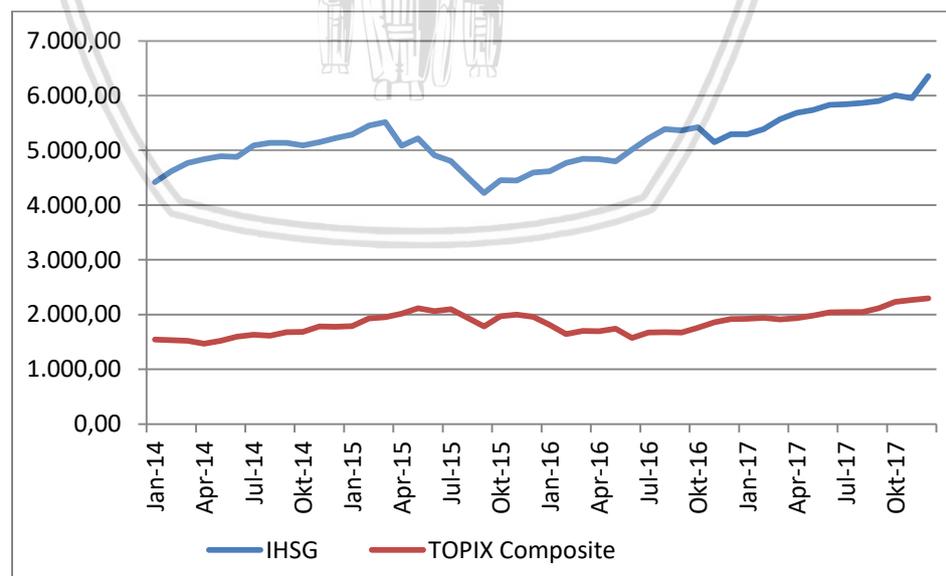
Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kandungan informasi maupun guncangan yang terjadi di bursa saham Jepang khususnya *Tokyo Stock Exchange* akan direspon dengan arah yang berbeda oleh investor dan pelaku pasar di BEI. Mansur (2005) menyatakan bahwa ditinjau dari sudut pandang investasi internasional, perubahan di suatu bursa akan ditransmisikan ke bursa negara lain, dimana bursa yang lebih besar akan memengaruhi bursa yang lebih kecil. Besarnya pengaruh pasar modal Jepang terhadap pasar modal Indonesia dapat dilihat dari besarnya nilai investasi Jepang yang ditanam di Indonesia sebesar 1,1 miliar USD atau sekitar 13,3 % dari total investasi di Indonesia yang berada di urutan kedua setelah Singapura dengan nilai investasi sebesar 2,5 miliar USD atau sekitar 30,1% dari total investasi di Indonesia (Badan Koordinasi Penanaman Modal/BKPM, 2017). Hal ini menunjukkan bahwa gejolak perekonomian yang terjadi di Jepang yang tergambar melalui pergerakan *TOPIX Composite Index* berdampak terhadap perekonomian di Indonesia yang tergambar melalui pergerakan IHSG.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Hasibuan dan Hidayat (2011) bahwa pasar modal Jepang yang digambarkan melalui *Nikkei 225* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pasar modal Indonesia melalui IHSG. Hasibuan dan Hidayat (2011) berpendapat bahwa penelitian ini menunjukkan pengaruh negatif yang memberi dampak buruk terhadap perekonomian di Indonesia. Dampak buruk yang dapat terjadi dari hubungan ini adalah peralihan investasi dari Indonesia ke Jepang karena pada saat investor yang sama menanamkan investasinya di kedua pasar (Indonesia dan Jepang) melihat adanya pergerakan positif di pasar Jepang, maka investor tersebut akan menjual sahamnya di pasar Indonesia untuk beralih ke pasar Jepang. Hal ini akan membuat penurunan pasar Indonesia karena para investor melakukan aksi jual yang bersamaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Utama dan Artini (2015) yang menyatakan *Nikkei 225* yang mewakili pasar modal Jepang tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG yang mewakili pasar modal Indonesia. Utama dan Artini (2015) menyatakan tahun 2009, pemerintah Jepang melaporkan bahwa *Gross Domestic Product (GDP)* Jepang anjlok 12,7% periode Oktober-Desember 2008. Tahun 2011, Kantor Kabinet Jepang merilis produk domestik bruto turun 0,9% pada kuartal pertama dibandingkan dengan tiga bulan sebelumnya. Ekonomi Jepang menyusut pada tingkat tahunan sebesar 3,7% pada kuartal pertama tahun 2011. Hal ini mengakibatkan ekonomi Jepang mengalami

resesi (Erwin dalam Utama dan Artini, 2015). Pada tahun yang sama, perekonomian Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup tinggi, perekonomian Jepang menghadapi cobaan berat menyusul bencana alam yakni gempa, tsunami, dan ledakan reaktor nuklir. Situasi yang buruk ini tidak dijadikan para investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

Perbedaan hasil penelitian dari peneliti Utama dan Artini (2015) dapat terjadi karena perbedaan periode penelitian. Hasil penelitian Utama dan Artini (2015) tidak signifikan karena pada saat itu Jepang mengalami resesi ekonomi. Seperti yang telah dibahas pada analisis deskriptif sebelumnya, berikut ini disajikan gambar grafik pergerakan harga saham yang menggambarkan pengaruh *TOPIX Composite Index* terhadap IHSI sepanjang periode 2014-2017:



**Gambar 15** Pergerakan *TOPIX Composite Index* terhadap IHSI

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan gambar 15, diketahui bahwa secara keseluruhan investor dan pelaku pasar di BEI menginterpretasikan sinyal informasi yang dibawa oleh pergerakan *TOPIX Composite Index* dengan arah yang sama padahal hasil penelitian menyatakan dengan arah yang berbeda. Hal ini dapat terjadi karena Jepang merupakan negara dengan basis ekonomi yang kuat, dan karena pasar modal Indonesia dengan investor lokalnya mengikuti pergerakan pasar modal yang lebih dominan. Pengaruh pasar modal Jepang bersifat merugikan pasar modal Indonesia karena Jepang merupakan negara dengan basis ekonomi yang kuat berbeda dengan pengaruh pasar modal Indonesia terhadap Jepang yang lebih bersifat menguntungkan.

#### 6. Pengaruh *FTSE All Share Index* terhadap IHSG

Hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *FTSE All Share Index* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi uji t yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,157. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pergerakan maupun guncangan yang terjadi di bursa saham Inggris, khususnya *FTSE All Share Index* tidak direspon dengan baik oleh investor dan pelaku pasar di BEI.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Andiyasa, Purbawangsa, Rahyuda (2013) yang menyatakan secara parsial koefisien *FTSE 100 Index* yang mewakili pasar modal Inggris berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG yang mewakili pasar modal Indonesia.

Menurut Andiyasa, Purbawangsa, Rahyuda (2013) pengaruh *FTSE 100 Index* terhadap IHSG karena Inggris merupakan negara yang masuk dalam urutan 10 besar negara di dunia yang memiliki *Gross Domestic Product (GDP)* terbesar, sehingga kondisi ekonomi Inggris dapat memengaruhi pertumbuhan ekonomi di negara lainnya baik dari aliran dana investasi maupun nilai ekspor.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Utama dan Artini (2015) yang menyatakan *FTSE 100* berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Menurut Utama dan Artini sebagai negara maju, perekonomian Inggris memengaruhi perekonomian suatu negara yang lebih kecil seperti Indonesia yang dicerminkan melalui IHSG pada pasar modal Indonesia yaitu BEI.

“Setelah pengumuman hasil referendum *Brexit*, pasar keuangan global terlihat guncang, yang diwarnai dengan penurunan indeks saham gabungan di hampir seluruh negara pada tanggal 24 Juni 2016. Hal ini terlihat sebagai euforia dan reaksi sesaat terhadap *Brexit* dan kekawatiran sementara pasar terhadap dampak lanjutannya. Kemudian, pada hari Senin tanggal 27 Juni 2016, beberapa indeks saham mulai pulih karena pasar mulai menunjukkan rasionalitasnya, dimana penguatan indeks terjadi di: Thailand, Filipina, China, India, Indonesia, Australia, dan Vietnam” (Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional/Bappenas, 2016).

Hal ini menunjukkan bahwa informasi yang beredar mengenai *Brexit* tidak berpengaruh signifikan terhadap perekonomian Indonesia karena gejala tersebut lebih digerakkan oleh faktor sentimen dari pada faktor fundamental. Menurut gubernur Bank Indonesia (BI) pada saat itu Agus Martowardojo, merupakan kewajaran jika kurs rupiah bergejolak akibat *Brexit*, namun gejala tersebut bersifat temporer dan akan reda dalam beberapa waktu ke depan ([www.kompas.com](http://www.kompas.com)).

Berdasarkan data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) (Januari-September 2017) Inggris berada di posisi kesepuluh dengan nilai investasi langsung terbesar di Indonesia sebesar US \$ 583,6 juta. Dilihat dari nilainya, investasi Inggris tidak berpengaruh signifikan terhadap Indonesia karena investasi Inggris hanya sekitar 2,8% dari total keseluruhan investasi di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa guncangan ekonomi di Inggris pengaruhnya relatif kecil terhadap sisi fundamental perekonomian Indonesia. Keluarnya Inggris dari Uni Eropa yang tidak disertai dengan guncangan ekonomi Eropa tidak akan memengaruhi perekonomian Indonesia.

Pengaruh Inggris terhadap Indonesia juga dapat dilihat dari sisi neraca dagangannya. Neraca perdagangan Indonesia terhadap Inggris selalu surplus, nilai ekspor Indonesia ke Inggris lebih besar dibandingkan nilai impor Indonesia dari Inggris ([www.kompas.com](http://www.kompas.com)). Hal ini menunjukkan bahwa dari sisi perdagangan, *Brexit* tidak akan berpengaruh signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia.

Menurut Mansur (2005) kejadian dan dinamika harga di suatu bursa efek dapat memengaruhi bursa lain terutama dengan bursa saham dari negara-negara yang berdekatan. Hari Senin tanggal 27 Juni 2016, beberapa saham mulai pulih karena pasar mulai menunjukkan rasionalitasnya. Hal ini dapat dilihat dari penguatan indeks yang terjadi di Thailand, Filipina, Cina, India, Indonesia dan Vietnam yang secara letak

geografisnya berdekatan satu sama lain yaitu di kawasan Asia. Hal ini menunjukkan bahwa bursa saham yang secara letak geografisnya berdekatan memiliki hubungan yang lebih erat satu sama lain dibandingkan dengan bursa efek yang berjauhan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *FTSE All Share Index* tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG karena pergerakan harga saham juga tidak semata-mata dipengaruhi oleh faktor ekonomi saja. Faktor non-ekonomi di luar penelitian ini juga dapat berpotensi untuk memengaruhi kondisi bursa saham di suatu negara seperti politik, keamanan, dan waktu perdagangan itu sendiri yang secara kultur berbeda dengan kondisi bursa saham di Inggris.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Mie dan Agustina (2014) bahwa *FTSE 100 Index* tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Mie dan Agustina (2014) menyatakan tidak signifikannya *FTSE 100 Index* terhadap IHSG dikarenakan Inggris tidak melakukan investasi dalam bentuk saham, tetapi dalam bentuk investasi riil. Investasi yang dilakukan Inggris di Indonesia lebih banyak bergerak di bidang industri kimia, barang logam, pertambangan, *real estate*, kawasan industri, transportasi dan komunikasi, industri makanan, perdagangan, hotel dan restoran serta elektornik dan jasa. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mansur (2005) yang menyatakan bahwa *FTSE 100 Index* yang mewakili pasar Inggris tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

## D. Implikasi Penelitian

Implikasi penelitian yang dapat diperoleh berdasarkan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 1. Implikasi Teoritis

Secara teoritis, hasil penelitian ini dapat memberikan suatu bukti empiris mengenai bagaimana pengaruh indeks harga saham di bursa saham luar negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini juga dapat menunjukkan bahwa terdapat kemungkinan terjadinya pergerakan bersama atau serempak (*comovement*) antara Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan beberapa bursa saham luar negeri yang diteliti, khususnya bursa saham Amerika yaitu *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ)*, *New York Stock Exchange (NYSE)* dan bursa saham Cina yaitu *Shanghai Stock Exchange (SSE)*. Hasil penelitian ini juga dapat menunjukkan bahwa terdapat kemungkinan terjadinya pergerakan berlawanan antara Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan bursa saham Jepang yaitu *Tokyo Stock Exchange (TSE)*. Hal itu dapat dilihat dari indeks harga saham di ketiga bursa saham yaitu *New York Stock Exchange (NYSE)*, *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ)*, dan *Shanghai Stock Exchange (SSE)* berpengaruh signifikan dan positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), berbeda dengan indeks harga saham di bursa saham Jepang yaitu *Tokyo Stock Exchange (TSE)* berpengaruh signifikan dan

negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil penelitian ini juga memberikan bukti empiris bahwa *FTSE All Share Index* dari bursa saham *London Stock Exchange (LSE)* tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Implikasi teoritis ini memerlukan penelitian lanjutan secara mendalam guna membuktikan secara empiris adanya pergerakan bersama (*comovement*) antara Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan bursa saham Amerika dan Cina, pergerakan berlawanan antara bursa efek Jepang dengan Bursa Efek Indonesia (BEI), penyebab *FTSE All Share Index* tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hasil penelitian ini juga dapat dipakai sebagai dasar dalam melakukan penelitian serupa terutama yang berkaitan dengan hubungan indeks harga saham antar bursa di negara yang berbeda.

## 2. Implikasi Praktis

Hasil penelitian yang telah dilakukan membawa implikasi penting terhadap pengelolaan portofolio internasional (*international portfolio management*) dan diversifikasi risiko secara internasional. Implikasi tersebut berdampak pada keputusan investasi yang dibuat oleh investor internasional dalam pembentukan portofolio saham yang melibatkan bursa saham yang diteliti yaitu bursa saham Amerika Serikat, Inggris, Jepang, Cina, dan Indonesia.

Hasil penelitian yang menunjukkan adanya pengaruh positif yang ditunjukkan oleh *NASDAQ Composite Index*, *NYSE Composite Index*,

*SSE Composite Index* berimplikasi pada proses pengambilan keputusan investor. Investor dan pelaku pasar di BEI dalam proses pengambilan keputusan investasi, patut mempertimbangkan pergerakan *NASDAQ Composite Index*, *NYSE Composite Index*, *SSE Composite Index*.

Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh negatif yang ditunjukkan oleh *TOPIX Composite Index* terhadap IHSG berimplikasi pada semakin besarnya peluang investor untuk melakukan diversifikasi internasional dengan memasukkan saham yang dijual di bursa saham Jepang, khususnya *TOPIX Composite Index* dan saham yang dijual di BEI dalam portofolio internasional mereka. Hal ini dikarenakan dengan memasukkan saham-saham tersebut, investor dapat memperoleh manfaat diversifikasi internasional dalam hal peningkatan *return* dan pengurangan risiko investasi.

Setelah pengumuman referendum *Brexit*, pasar keuangan terlihat guncang yang diwarnai dengan penurunan indeks saham gabungan di hampir seluruh negara pada tanggal 24 Juni 2016. Kemudian, pada hari Senin tanggal 27 Juni 2016, beberapa indeks saham mulai pulih karena pasar mulai menunjukkan rasionalitasnya. Hal ini menunjukkan bahwa gejolak tersebut lebih disebabkan oleh faktor sentimen dari pada fundamental. Hasil penelitian menunjukkan bahwa indeks harga saham di Inggris tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Pengaruh Inggris terhadap Indonesia dapat dilihat dari nilai investasinya sebesar US \$ 583,6 juta hanya sekitar 2,8% dari total

investasi di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa guncangan ekonomi di Inggris pengaruhnya relatif kecil terhadap sisi fundamental perekonomian Indonesia. Pengaruh Inggris terhadap Indonesia juga dapat dilihat dari sisi neraca perdagangannya yang menunjukkan nilai ekspor Indonesia ke Inggris lebih besar dibandingkan nilai impor Indonesia dari Inggris ([www.kompas.com](http://www.kompas.com)). Hal ini menunjukkan bahwa dari sisi perdagangan, *Brexit* tidak akan berpengaruh signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia. Investor dapat mengkombinasikan saham Inggris dengan Indonesia karena Inggris tidak berpengaruh signifikan terhadap Indonesia. Guncangan yang terjadi di Inggris tidak akan mempengaruhi pergerakan indeks harga saham di Indonesia.

Portofolio optimal dapat dicapai dengan mengkombinasikan saham Inggris, dan Jepang dengan saham Indonesia. Hal ini dikarenakan Inggris tidak berpengaruh signifikan terhadap Indonesia sedangkan Jepang berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Indonesia. Berdasarkan hal tersebut, investor dapat memperoleh keuntungan dari portofolio saham Inggris, Jepang, dan Indonesia. Berbeda dengan Amerika Serikat dan Cina yang berpengaruh signifikan dan positif terhadap IHSG, gejolak perekonomian yang terjadi di negara tersebut berdampak pada gejolak perekonomian di Indonesia. Kelesuan ekonomi di Amerika Serikat dan Cina akan berdampak pada kelesuan ekonomi di Indonesia juga. Berdasarkan hal tersebut, cukup berisiko bagi investor untuk mengkombinasikan saham Amerika Serikat, Cina dan Indonesia karena

arah positifnya. Investor dapat mencapai portofolio optimal dengan mengkombinasikan saham Inggris, Jepang dan Indonesia serta menghindari kombinasi saham negara Amerika Serikat dan Cina.

#### **E. Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat menyebabkan hasil penelitian ini kurang maksimal. Adapun beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Penelitian ini hanya meneliti pengaruh lima indeks harga saham di bursa saham luar negeri terhadap IHSG, yaitu *NASDAQ Composite Index*, *NYSE Composite Index*, *SSE Composite Index*, *TOPIX Composite Index*, *FTSE All Shares Index*.
2. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya jika jumlah saham perusahaan tercatat yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, perubahan harga saham perusahaan tercatat tersebut berpotensi memengaruhi kewajaran IHSG ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Hal ini mengindikasikan bahwa pergerakan indeks harga saham pergerakannya banyak didorong oleh pergerakan saham-saham yang memiliki nilai kapitalisasi besar.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat ditarik beberapa kesimpulan dalam penelitian ini yaitu:

1. *NASDAQ Composite Index, NYSE Composite Index, SSE Composite Index, TOPIX Composite Index, dan FTSE All Share Index* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG.
2. *NASDAQ Composite Index, NYSE Composite Index, SSE Composite Index* secara parsial memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap IHSG. Berbeda dengan variabel independen lain, bahwa secara parsial *TOPIX Composite Index* memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif sedangkan variabel *FTSE All Shares Index* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG.

#### B. Saran

Saran yang dapat diberikan peneliti terkait dengan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian ini adalah:

1. Bagi para investor dan pelaku pasar, banyak faktor yang dapat memengaruhi pergerakan indeks harga saham. Salah satu faktor yang dapat memengaruhi pergerakan indeks harga saham adalah pengaruh dari indeks harga saham negara lain yang memiliki perekonomian yang lebih

kuat. Penting bagi para investor untuk memerhatikan pergerakan indeks harga saham yang lebih maju seperti *NASDAQ Composite Index*, *NYSE Composite Index*, *TOPIX Composite Index* dan indeks harga saham lainnya.

2. Investasi di pasar modal internasional sangat bersiko. Hal ini karena investasi dalam pasar modal saling terhubung satu sama lain. Investor dapat mengurangi kerugian dari investasi di pasar modal dengan melakukan diversifikasi di pasar modal internasional dengan menanamkan investasinya di berbagai negara yang berbeda.
3. Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah dan memperluas variabel penelitian serta memperpanjang periode penelitian yang belum diteliti dalam penelitian ini untuk mengetahui secara lebih jelas dan lengkap mengenai pengaruh indeks harga saham di bursa saham luar negeri terhadap indeks harga saham domestik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 2011. *Analisis Regresi Teori, Kasus dan Solusi*. Yogyakarta: BPFYogyakarta.
- Andati, Trias. dkk. 2012. *Liberalisasi Keuangan dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Q-Tobin Sektor Industri Dasar dan Kimia dan Perbankan*. Jurnal Manajemen dan Agribisnis, Vol. 9, No. 1 Maret 2012.
- Andiyasa, Purbawangsa, Rahyuda. 2014. *Pengaruh Beberapa Indeks Saham dan Indikator Ekonomi Global terhadap Kondisi Pasar Modal Indonesia*. E-Journal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Badan Kordinasi Penanaman Modal/BKPM: *Realisasi Penanaman Modal PMDN-PMA Triwulan III dan Januari-September 2017*. Jakarta, 30 Oktober 2017.
- Bloomberg. (2018, 9 May) *Shanghai Stock Exchange Composite Index* Diakses 15 Desember 2017, dari <https://www.bloomberg.com/quote/SHCOMP:IND>
- Bodie, Zvi. et all. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. (Buku 1. Edisi 9) Terjemahan oleh Hartarto. R.B., dan Dalimunthe. Zulaini. Jakarta: Salemba Empat.
- Business Insider. *Here Are The 20 Biggest Stock Exchanges in The World*. Diakses 15 Desember 2017, dari <https://www.businessinsider.com/here-are-the-20-biggest-stock-exchanges-in-the-world-2017-4/?IR=T>
- Chabachib, H.M., dan Ardian Witjaksono. 2011. *Analisis Pengaruh Fundamental Makro dan Indeks Harga Global Terhadap IHSG*. Jurnal Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Dastanta, Razaq Tarigan. dkk. 2015. *Pengaruh Indeks Harga Saham Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Studi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
- Endri. 2009. *Integrasi Pasar Saham Kawasan Perdagangan Bebas ASEAN-China, Integritas*. Jurnal Manajemen Bisnis, Vol. 2, No. 2, Agustus-November 2009.

- Exposure Draft (ED) PSAK 13 (revisi 2011). 2011 Properti Investasi.* Ikatan Akuntansi Indonesia.
- Fitriyani, Kartika. 2016. *Pengaruh Indeks Saham Regional Asia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia.* Lampung, Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.
- Frensidy, Budi. 2016. *Gesit dan Taktis di Pasar Modal Berbekal Behavioral Modal.* Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal.* Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, Abdul. 2015. *Analisis Investasi dan Aplikasinya: dalam Aset Keuangan dan Aset Rill.* Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Halim, Abdul. 2015. *Analisis Investasi di Aset Keuangan.* Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Halim, Johan dan Marcories. *Analisis Pengaruh Pergerakan Bursa Internasional Terhadap Pergerakan Bursa Indonesia.* Journal Of Applied Finance and Accounting 3(2) 181-203.
- IDX. Indeks. Diakses 15 Desember 2017, dari <http://www.idx.co.id/produk/indeks/>
- Indeks Saham. 2017. *New York Stock Exchange Composite Index* diakses 15 Desember 2017 dari [www.financeyahoo.com](http://www.financeyahoo.com)
- Indonesia Stock Exchange. 2010. *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia.*
- Investopedia. *FTSE.* Diakses 15 Desember 2017, dari <https://www.investopedia.com/terms/f/ftse.asp>
- Investopedia. *Nasdaq.* Diakses 15 Desember 2017, dari <https://www.investopedia.com/terms/n/nasdaq.asp>
- Investopedia. *New York Stock Exchange-NYSE.* Diakses 15 Desember 2017, dari <https://www.investopedia.com/terms/n/nyse.asp>

- Japan Exchange Group. (2018, 9 May) *TOPIX*. Diakses 15 Desember 2017, dari <http://www.jpx.co.jp/english/markets/indices/topix/>
- Katadata. *10 Negara dengan Investasi terbesar ke Indonesia 2017*. Diakses 15 Desember 2017, dari <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2017/12/01/inilah-10-negara-dengan-investasi-terbesar-ke-indonesia-2017>
- Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional/Bappenas: *Brexit dan Pengaruhnya terhadap Perekonomian Global dan Indonesia*. 28 Juni 2016
- Kompas. *Seberapa Besar dampak Brexit terhadap Ekonomi Indonesia?* Diakses 15 Desember 2017, dari <https://bisniskeuangan.kompas.com/read/2016/06/25/104648026/seberapa.besar.dampak.brexit.terhadap.ekonomi.indonesia>.
- Madura, Jeff. 2006. *Keuangan Perusahaan Internasional Edisi 8*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mansur. Moh, 2005, *Pengaruh Indeks Bursa Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode Tahun 2000 – 2002*, *Sosiohumaniora*, Vol. 7, No. 3, November, hal. 203 – 219.
- Martaleno dan Maya Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi
- Mie dan Agustina. 2014. *Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia*. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Vol. 4, No. 2, Oktober 2014.
- Presiden Republik Indonesia: *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*.
- Samsul, Mohamad. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.
- Sudana, I Made. 2013. *Diversifikasi Investasi Saham: Perbandingan Risiko Total Portofolio Melalui Diversifikasi Domestik dan Internasional*. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan* Tahun 6. No. 1, April 2013.
- Sugiyono. 2017. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Suteja, Jaja dan Ardi Gunardi. 2016. *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Bandung: PT Refika Aditama.

Tamara, Shevanda Febrilia. 2013. *Pengaruh Dow Jones Industrial Average, Deutscher Aktienindex, Shanghai Stock Exchange Composite Index, dan Straits Times Index Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010 – 2012)*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya.

Utama, I Wayan A. B., dan Luh Gede S.A. 2015. *Pengaruh Indeks Bursa Dunia Pada Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan, Vol. 9, No. 1, Februari 2015

