

Laporan Penelitian

ANALISIS HUBUNGAN INDEKS GLOBAL DENGAN INDEKS PASAR MODAL INDONESIA



Oleh

Prof. Dr. Pasaman Silaban,MSBA

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS HKBP NOMMENSEN
2018**

PENGESAHAN PROPOSAL PENELITIAN

Judul Penelitian : Analisis Hubungan Indeks Global Dengan Indeks Pasar Modal Indonesia

Jenis Penelitian : Terapan

Ketua Peneliti

- | | |
|-----------------------|-----------------------------------|
| a. Nama Lengkap | : Prof. Dr. Pasaman Silaban, MSBA |
| b. NIDN | : 0101036201 |
| c. Jabatan Fungsional | : Guru Besar IVD |
| d. Jabatan Struktural | : Ketua Program Studi MM |
| e. Golongan/Pangkat | : IV C/Pembina Tingkat Utama |
| f. Program Studi | : Magister Manajemen |
| g. Alamat E-mail | : silabanpasaman@yahoo.com |

Lama Penelitian : 3 Bulan (Juni sd Agustus 2018)
Lokasi Penelitian : Indonesia
Biaya Penelitian : Rp. 5.000.000,- (Lima Juta Rupiah)
Sumber Biaya Penelitian : Universitas HKBP Nommensen

Medan, Agustus 2018

Mengetahui,
Direktur Pascasarjana



Dr. Pantas H. Silaban, MBA.
NIDN :

Ketua Peneliti

Prof. Dr. Pasaman Silaban, MSBA
NIDN : 0101036201

SURAT PENUGASAN

No. : 011/KP.MM/VIII/2018

Ketua Program Studi Magister Manajemen, Pascasarjana Universitas HKBP
Nommensen Medan menugaskan mahasiswa di bawah ini:

Nama : Fernandus Saragi

NPM : 1710102002

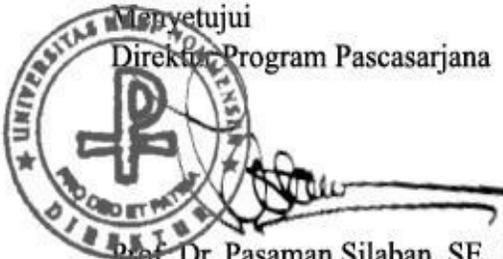
sebagai *Enumerator* dalam melakukan penelitian dosen sebagai berikut:

Nama Dosen	Tema Penelitian	Judul Penelitian	Waktu
Pasaman Silaban	Manajemen Keuangan	Analisis Hubungan Indeks Global Dengan Indeks Pasar Modal Indonesia	Juni 2018 s.d Agustus 2018

Demikianlah surat penugasan ini dibuat untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Medan, 01 Juni 2018

Menyetujui
Direktur Program Pascasarjana



Prof. Dr. Pasaman Silaban, SE., MSBA.

ABSTRAK

Pasar modal merupakan salah satu tempat (media) yang memberikan kesempatan berinvestasi bagi investor perorangan maupun institusional. Bursa Efek Indonesia sebagai pasar modal Indonesia memiliki 11 jenis indeks harga saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal. Perkembangan Pasar modal Indonesia mempunyai hubungan yang erat dengan Indeks global dan ekonomi makro. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji hubungan kanonikal indeks global dan ekonomi makro dengan indeks pasar modal Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dibatasi pada periode 2016 sampai dengan 2018 yang terdiri dari 36 bulan.

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis korelasi kanonikal dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian ini adalah indeks global dan ekonomi makro mempunyai hubungan yang signifikan terhadap indeks pasar modal Indonesia (LQ45 dan IHSG), dengan koefisien kanonikal *weight* yang sempurna untuk LQ45 (1,00) dan hampir sempurna untuk IHSG (0,98). Hal ini berarti bahwa indeks Dow Jones, EIDO, mempunyai hubungan positif yang signifikan terhadap LQ45 dan IHSG yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016 sampai dengan 2018. Secara individual Indeks Dow Jones (0,67) dan EIDO (0,54) mempunyai hubungan yang positif indeks dengan pasar modal Indonesia (LQ45 dan IHSG), yang berarti bila Indeks Dow Jones dan EIDO tinggi, maka Indeks LQ45 dan IHSG akan tinggi, atau sebaliknya bila Indeks Dow Jones dan EIDO, maka Indeks LQ45 dan IHSG akan rendah.

Kata Kunci: Kanonikal, Indeks Dow Jones, Indeks EIDO.

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB I : PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	6
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Manfaat Penelitian	6
BAB II : TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Pasar Modal Indonesia	8
2.1.1 Pengertian Pasar Modal	8
2.1.2 Produk Pasar Modal	10
2.2. Indeks Indonesia	13
2.2.1 Indeks LQ45	13
2.2.2 Indeks Harga Saham Gabungan	15
2.3 Indeks Global	19
2.3.1 Indeks Dow Jones	20
2.3.4 EIDO	21

2.5	Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	23
2.6	Kerangka Pemikiran.....	24
2.7	Hipotesis Penelitian.....	26
BAB III	: METODE PENELITIAN.....	27
3.1.	Jenis Penelitian	27
3.2.	Tempat dan Waktu Penelitian	27
3.3.	Batasan Operasional.....	27
3.4.	Definisi Operasional Variabel.....	28
3.5.	Populasi dan Sampel.....	29
3.6.	Jenis Data.....	29
3.7.	Metode Pengumpulan Data.....	29
3.8.	Teknik Analisis Data.....	29
3.9.	Uji Asumsi Korelasi kanonikalk	32
BAB IV	: HASIL PENELITIAN DAN	
	PEMBAHASAN	35
4.1.	Hasil Penelitian	35
4.1.1	Deskripsi Data Variabel	
	Penelitian	35
4.1.2	Pengujian Asumsi Korelasi	
	Kanonikal	40
4.2.	Pembahasan.....	43

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN.....	52
5.1. Kesimpulan	52
5.2. Saran	53
DAFTAR PUSTAKA.....	56

DAFTAR TABEL

No.	Judul	Halaman
2.1	Daftar Nama Kepemilikan Perusahaan di EIDO.....	22
2.2	Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	23
4.1	Perkembangan Indeks Dow Jones Januari 2016 s/d Desember 2018	35
4.2	Deskripsi Perkembangan Indeks Dow Jones Januari 2016 s/d Desember 2018.....	35
4.3	Perkembangan Indeks EIDO Januari 2016 s/d Desember 2018.....	36
4.4	Deskripsi Perkembangan Indeks EIDO Januari 2016 s/d Desember 2018.....	37
4.5	Perkembangan Indeks LQ45 Januari 2016 s/d Desember 2018	38
4.6	Deskripsi Perkembangan Indeks LQ45 Januari 2016 s/d Desember 2018.....	38
4.7	Perkembangan Indeks IHSG Januari 2016 s/d Desember 2018	39
4.8	Deskripsi Perkembangan Indeks IHSG Januari 2016 s/d Desember 2018.....	39
4.9	Hasil Uji Linieritas	41
4.10	Hasil Uji Normalitas	42
4.11	Hasil Uji Multikolinieritas	43
4.12	Perhitungan Korelasi Kanonikal	45
4.13	Perhitungan Signifikansi Korelasi Kanonikal	45
4.14	Hasil perhitungan secara bersama-sama dengan empat prosedur .	46
4.15	Hasil Perhitungan Koefisien Kanonikal Standar untuk dependen variabel.....	47
4.16	Hasil Perhitungan Koefisien Kanonikal Kasar untuk Kovariats ...	48

4.17 Hasil Perhitungan Koefisien Kanonikal Standar Untuk Kovariats	48
4.18 Hasil perhitungan kanonikal loading untuk dependen variat	49
4.19 Hasil perhitungan korelasi covariat dan variabel kanonikal	50

DAFTAR GAMBAR

No.		Judul
Halaman		
2.1	Set Variabel Penelitian.....	26
3.1	Kerangka Penelitian.....	31

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pembiayaan dari sebuah perusahaan diperoleh dari dua sumber yaitu sumber dari dalam perusahaan (internal) berupa laba dan dari luar perusahaan (eksternal) berupa hutang dan penerbitan sekuritas oleh perusahaan. Jika hutang melebihi batas maksimum yang diindikasikan dengan tingginya *debt to equity ratio* (perbandingan antara hutang dan modal sendiri), maka biaya modal perusahaan tidak lagi minimum. Akibatnya hutang menjadi tidak efektif lagi sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Alternatif lain yang dapat dilakukan perusahaan untuk mendapatkan sumber pembiayaan adalah menerbitkan sekuritas yang berupa surat tanda hutang (obligasi) dan surat tanda kepemilikan (saham) melalui pasar modal. Sumber pendanaan melalui saham dianggap paling murah sebagai sumber dana karena mempunyai risiko paling kecil dibandingkan sumber lainnya. (Sa'adah dan Panjaitan, 2006).

Pasar modal merupakan salah satu tempat (media) yang memberikan kesempatan berinvestasi bagi investor perorangan maupun institusional. Oleh karena itu, arah dan besarnya pergerakan pasar modal menjadi topik yang menarik bagi para akademisi dan praktisi pasar untuk mempelajarinya. Pasar modal sebagai salah satu instrumen ekonomi yang tidak dapat dipisahkan dari berbagai macam unsur yang berada disekitarnya. Semakin pentingnya peran pasar modal dalam perekonomian maka semakin sensitif dan banyak faktor yang ikut mempengaruhi pasar modal. Isu seputar masalah ekonomi,

sosial, politik, lingkungan maupun hak azasi manusia tentu tidak dapat dipisahkan begitu saja dari pasar modal. Meskipun isu masalah sosial dan politik tidak mempunyai kaitan langsung terhadap aktifitas pasar modal, namun sering kali isu tersebut justru mampu mengguncangkan bursa dunia.

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi kepada investor yang tertarik kepada perusahaan tersebut. Untuk menarik penjual dan pembeli berpartisipasi, pasar modal harus bersikap liquid dan efisien. Suatu pasar modal bisa dikatakan liquid jika pembeli dapat membeli dan penjual dapat menjual surat berharga dengan cepat secara formal. Pasar modal yang efisien diartikan sebagai pasar yang harga-harga sekuritasnya secara cepat bereaksi dan secara penuh mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut.

Pasar modal bagi investor merupakan alternatif investasi yang memberikan return yang optimal. Untuk itu seorang investor membutuhkan informasi yang dijadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan. Informasi mengenai perkembangan harga saham dan volume perdagangan maupun informasi lain menjadi pedoman dalam mengambil keputusan. Ketersediaan informasi yang lengkap menyebabkan investor akan mudah menentukan keputusan. Banyak informasi yang diberikan oleh perusahaan, baik laporan keuangan maupun pengumuman lain seperti pengumuman dividen, *right issue*, *stock split*, maupun informasi lainnya. Umumnya perusahaan emiten menggunakan pembayaran dividen sebagai sinyal kepada pelaku pasar. Dengan meningkatkan nilai

dividen yang dibayar, perusahaan emiten.

Salah satu pasar modal tersebut adalah Bursa Efek Indonesia. Seiring dengan meningkatnya aktivitas perdagangan, kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap kepada masyarakat mengenai perkembangan bursa juga semakin meningkat. Sekarang ini Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks harga saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal. Salah satu jenis indeks tersebut adalah LQ45 yaitu indeks yang menggunakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan, sehingga LQ45 dapat menggambarkan dan mewakili pasar saham di Indonesia (Darmadji dan Fakhruddin, 2011:28). Di LQ45, banyak perusahaan yang keluar dan masuk secara bergantian dikarenakan tingkat likuiditas, kapitalisasi pasar, dan saham perusahaan yang berfluktuasi.

Selain LQ45, maka beberapa indeks harga saham lainnya di Bursa Efek Indonesia memiliki suatu indeks gabungan yang disebut dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks Harga Saham Gabungan mengalami peningkatan yang semakin pesat sejak krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada tahun 1998. Hal ini ditunjukkan dari perkembangan nilai IHSG dan nilai transaksi. Nilai IHSG pada mengalami peningkatan hingga 400 persen dari tahun 2000 hingga 2008. Kondisi ini juga diikuti nilai transaksi yang terus semakin meningkat. Nilai IHSG yang semakin tinggi merupakan bentuk kepercayaan investor atas kondisi ekonomi Indonesia yang semakin kondusif. Namun krisis ekonomi global mulai pertengahan tahun 2008 telah mendorong jatuhnya nilai

IHSG sebesar 50 persen dalam kurun waktu yang relatif singkat (satu tahun). Krisis yang berasal dari Amerika Serikat telah meruntuhkan perekonomian di benua Eropa dan Asia, khususnya negara berkembang.

Pada pertengahan 2008 lalu, indeks perdagangan menguat signifikan dari *low* Desember 2008 di kisaran 128,647, mengiringi pemulihan ekonomi global sampai tahun 2010 ini. Namun memasuki tahun 2010, muncul permasalahan baru yang berpotensi menghambat pemulihan ekonomi global, yaitu krisis hutang zona Eropa terutama berasal dari negara Yunani. Hal tersebut memberikan tekanan yang berarti di tengah bullisnnya bursa saham global, termasuk bursa saham Indonesia.

Demikian halnya pada tahun 2018, IHSG sangat berfluktuasi dan sempat merosot tajam pada level 5.800 an pada bulan oktober 2018. Merosotnya IHSG ini diakibatkan terjadinya ketidakpastian yang dipicu perang dagang antara Amerika Serikat dengan Tiongkok. Namun beberapa bulan terakhir ini, trend IHSG kembali menguat karena meredanya perang dagang tersebut.

Indonesia sebagai negara berkembang mendapat pengaruh yang cukup besar dari krisis finansial global. Berbagai kebijakan diambil pemerintah untuk meredam pengaruh buruk dari krisis, mulai dari menaikkan tingkat suku bunga, menaikkan bahan bakar minyak, maupun memperketat lalu lintas mata uang asing. Pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia, di mana nilai Indeks Harga Saham Gabungan dapat menjadi *leading indicator economic* pada suatu negara. Pergerakan indeks sangat dipengaruhi oleh ekspektasi investor atas kondisi fundamental negara maupun global. Adanya informasi baru akan berpengaruh pada ekspektasi investor yang

akhirnya akan berpengaruh pada IHSG. Secara garis besar, ada tiga faktor utama yang berpengaruh terhadap pergerakan IHSG yaitu: faktor domestik, faktor asing, dan faktor aliran modal ke Indonesia (Husnan dan Pudjiastuti (2004: 14).

Faktor asing merupakan salah satu implikasi dari bentuk globalisasi dan semakin terintegrasinya pasar modal di seluruh dunia sehingga terciptanya indeks global. Kondisi ini memungkinkan timbulnya pengaruh dari bursa-bursa yang maju (*developed*) terhadap bursa yang sedang berkembang. Krisis yang mengakibatkan jatuhnya bursa Amerika Serikat yang terjadi belakangan ini telah menyeret bursa di Asia pada krisis tahun 1997, termasuk bursa Indonesia.

Selama tiga periode terakhir, jumlah investor asing tetap mendominasi kepemilikan saham di Bursa Efek Indonesia. Walaupun demikian, kepemilikan investor lokal mengalami peningkatan pada dua periode terakhir. Kondisi ini yang membuat pasar modal Indonesia rentan atas aliran dana yang masuk-keluar Indonesia. Untuk itu, perlu dilakukan penelitian mengenai pengaruh faktor-faktor di atas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Selain itu, pasar modal Indonesia yang termasuk kategori berkembang (*emerging*) sangat dipengaruhi oleh kinerja indeks saham pada negara maju (Amerika Serikat dan Cina), sehingga perlu dilihat pengaruhnya terhadap IHSG.

EIDO (*The iShares MSCI Indonesia ETF*) yang berpusat di Amerika Serikat turut mempengaruhi pasar modal Indonesia. EIDO adalah indeks *Mutual Fund* sejenis ETF atau reksadana dibursa "NYSE (*New York Stock Exchange*)", yang di dalamnya terdapat saham-saham Indonesia yang dipilih berdasarkan kriteria dari *Morgan Stanley Composite Index* "MSCI".

EIDO kepanjangan dari *iShares MSCI Indonesia Investable Market Index Fund*, bagi investor dunia yang tidak dapat berinvestasi di pasar saham Indonesia mereka dapat langsung berinvestasi dengan cara membeli EIDO. Secara tidak langsung IHSG seolah dual listing dibursa NYSE. Pergerakannya dibursa NYSE juga memiliki sentimen positif ataupun negatif bagi IHSG keesokan harinya

Dengan demikian penulis tertarik untuk membuat penelitian tentang hal hal apakah yang mempunyai hubungan dengan pergerakan indeks pasar modal Indonesia (LQ45 dan IHSG), khususnya yang berasal dari indeks global (indeks Dow Jones dan EIDO).

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian ini, maka dapat dirumuskan pokok-pokok permasalahan yang akan dilakukan pembahasan pada penelitian adalah: Bagaimanakah hubungan kanonikal indeks global (indeks Dow Jones dan EIDO) dengan indeks pasar modal Indonesia (LQ45 dan IHSG)?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan, maka masalah yang akan diinvestigasi dengan tujuan untuk mengetahui hubungan kanonikal indeks global (indeks Dow Jones dan EIDO) dengan indeks pasar modal Indonesia (LQ45 dan IHSG).

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi penulis. Hasil penelitian dapat menambah wawasan dan ilmu pengetahuan

mengenai pergerakan indeks saham LQ45 dan IHSG terutama hubungan Indeks Dow Jones dan EIDO dengan pergerakan indeks saham LQ45 dan IHSG. Selain itu juga dapat memberikan informasi dan masukan yang dibutuhkan oleh pemegang saham, kreditur dan pihak-pihak terkait lainnya.

2. Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan, pemerintah dan pihak-pihak yang terkait dalam mengambil keputusan yang akan ditempuh sehubungan dengan pergerakan indeks saham LQ45 dan IHSG di BEI.
3. Bagi peneliti lain, sebagai bahan tambahan referensi dan informasi bagi masyarakat dan mahasiswa yang ingin melakukan penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pasar Modal Indonesia

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Patrick dan Wai dalam Anwar (1990) menyebutkan 3 definisi pasar modal:

- 1. Arti Luas. Pasar modal adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank–bank komersil dan semua perantara di bidang keuangan, surat berharga/klaim jangka pendek–panjang primer dan yang tidak langsung.**
- 2. Arti Menengah. Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat–warkat kredit (biasanya yang berjangka lebih dari 1 tahun) termasuk saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotek tabungan dan deposito berjangka.**
- 3. Arti Sempit. Pasar modal adalah tempat pasar teorganisir yang memperdagangkan saham dan obligasi dengan menggunakan jasa makelar dan underwriter**

Di Indonesia dikenal 2 definisi lainnya tentang Pasar modal yaitu:

- 1. Menurut Keppress No. 60 tahun 1988, “pasar modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawar dan peminta dana jangka panjang dalam bentuk efek, sebagaimana dimaksud dalam undang – undang no. 15 tahun 1952 tentang bursa”.**

2. Menurut Undang Undang Nomor 15 tahun 1952, “Bursa ialah bursa bursa perdagangan di Indonesia, yang didirikan untuk perdagangan uang dan efek-efek termasuk semua pelelangan efek”.

Secara formal, menurut Husnan pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian, pasar modal merupakan salah satu bentuk kegiatan dari lembaga keuangan non bank sebagai sarana untuk memperluas sumber-sumber pembiayaan perusahaan. Aktivitas ini terutama ditujukan bagi perusahaan. Aktivitas ini terutama ditujukan bagi perusahaan yang membutuhkan dana dalam jumlah besar dan penggunaannya diperlukan untuk jangka panjang. Dana dalam jumlah besar dan penggunaan dalam jangka panjang seringkali tidak dapat dipenuhi oleh lembaga perbankan, sehingga sumber dana alternatif dapat dicari melalui pasar modal.

Sebagai sumber dana eksternal, pasar modal mempunyai pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi kepentingannya untuk saling mengisi, yakni calon pemodal di satu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah atau panjang di pihak lain, atau dengan kata lain pasar modal adalah tempat (dalam artian abstrak) bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah dan jangka panjang. Oleh karena itu, fungsi pasar modal adalah mengalokasikan secara efisien arus dana dari unit ekonomi yang mempunyai surplus

tabungan (*saving surplus unit*) kepada unit ekonomi yang mempunyai defisit tabungan.

Bertemunya pihak yang memerlukan modal jangka panjang dengan pihak yang bersedia menawarkan modal tersebut disebabkan karena di satu pihak banyak perusahaan yang memerlukan dana jangka panjang dalam jumlah yang besar dan di pihak lain banyak anggota masyarakat mempunyai dana menganggur meskipun dalam jumlah yang tidak besar. Untuk dapat memanfaatkan dana tersebut perusahaan menawarkan surat-surat berharga dalam bentuk saham dan obligasi melalui pasar modal.

Berdasarkan jenis transaksi, aktivitas pasar modal dapat dibedakan menjadi 3 bagian, yaitu: Pertama pasar perdana. Pasar perdana adalah penjualan perdana efek/sertifikat atau penjualan yang dilakukan sesaat sebelum perdagangan di pasar sekunder. Pada saat ini efek/sertifikat diperdagangkan dengan harga emisi dan bagi perusahaan yang menerbitkan sahamnya di pasar ini akan memperoleh dana dengan menjual sekuritas seperti saham dan obligasi. Kedua pasar sekunder. Pasar sekunder adalah penjualan efek/sertifikat setelah pasar perdana berakhir. Pada pasar ini efek yang diperdagangkan dengan harga kurs. Ketiga bursa paralel (Pasar Luar Bursa). Bursa Paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisir di luar bursa efek Jakarta, dengan bentuk pasar sekunder, diatur dan diselenggarakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE), diawasi dan dibina oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam).

2.1.2 Produk atau Instrumen Pasar Modal

Produk atau instrumen pasar modal terdiri dari beberapa macam. Di antaranya

sebagaimana yang dinyatakan Hariyani dan Purnomo (2010), yaitu: Saham, obligasi, derivatif, kontrak opsi saham, kontrak berjangka indeks saham, waran, right/HMETD. Reksadana, primier ETF LQ-45, dana investasi real estate, surat utang negara, indeks harga saham dan obligasi, dan efek beragun aset. Sedangkan Syamsul (2011) menyebutkan beberapa produk atau instrumen pasar modal yang disebut efek, yaitu surat berharga yang berupa (1) saham, (2) obligasi, (3) bukti right, (4) bukti waran, dan (5) produk turunan atau biasa disebut *derivative*.

Dari berbagai macam produk atau instrumen pasar modal, maka yang sudah terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebagai berikut:

1. Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
2. Surat Utang yang tercatat di BEI terdiri dari:
 - a. Obligasi Korporasi adalah obligasi yang di terbitkan oleh Perusahaan Swasta Nasional termasuk BUMN dan BUMD.
 - b. Surat Utang Negara adalah Surat Berharga yang diterbitkan oleh Pemerintah sesuai Undang-Undang No. 24 Tahun 2002, terdiri dari: Obligasi Negara (termasuk Obligasi Negara Retail/ORI) dan Surat Perbendaharaan Negara (SPN)

- c. Sukuk Korporasi adalah Instrumen berpendapatan tetap yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sesuai ketentuan Bapepam&LK Np. IX.A.13 tentang Efek Syariah. Pendapatan Sukuk Korporasi berdasarkan Akad-akad yang tertuang dalam ketentuan Bapepam&LK tentang Akad-akad Efek Syariah.
 - d. Surat Berharga Syariah Negara/SBSN atau Sukuk Negara adalah Surat Berharga yang diterbitkan oleh Pemerintah yang berdasarkan Syariah Islam sesuai dengan Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).
 - e. Efek Beragun Aset (EBA) adalah Efek bersifat utang yang diterbitkan dengan *Underlying Aset* sebagai dasar penerbitan.
3. Reksa dana merupakan alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian menghitung risiko investasi mereka. Reksa Dana dirancang sebagai sarana menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Umumnya, Reksa Dana diartikan sebagai Wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi. Dilihat dari portofolio investasinya, Reksa Dana dapat dibedakan menjadi: Reksa Dana Pasar Uang (*Money Market Funds*); Reksa Dana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*); Reksa Dana Saham (*Equity Funds*); dan Reksa Dana Campuran (*Discretionary Funds*).

4. Derivatif yang terdapat di Bursa Efek adalah derivatif keuangan (*financial derivative*).

Derivatif keuangan merupakan instrumen derivatif, di mana variabel-variabel yang mendasarinya adalah instrumen-instrumen keuangan, yang dapat berupa saham, obligasi, indeks saham, indeks obligasi, mata uang (*currency*), tingkat suku bunga dan instrumen-instrumen keuangan lainnya.

Beberapa Jenis Produk Turunan yang diperdagangkan di BEI:

- a. Kontrak Opsi Saham (KOS). KOS (Kontrak Opsi Saham) adalah Efek yang memuat hak beli (*call option*) atau hak jual (*put option*) atas *Underlying Stock* (saham perusahaan tercatat, yang menjadi dasar perdagangan seri KOS) dalam jumlah dan *Strike Price* (harga yang ditetapkan oleh Bursa untuk setiap seri KOS sebagai acuan dalam *Exercise*) tertentu, serta berlaku dalam periode tertentu.
- b. Kontrak Berjangka Indeks Efek (KBIE), seperti: LQ45 *Futures*, Mini LQ45 *Futures*, LQ45 *Futures* Periodik, Mini LQ45 *Futures* Periodik, Japan (JP) *Futures*,

2.2 Indeks Indonesia

Indeks Indonesia yang dibahas dalam penelitian ini adalah LQ45 dan IHSG.

Kedua indeks ini akan dijelaskan sebagai berikut:

2.2.1 Indeks LQ45

Indek harga adalah suatu angka yang digunakan untuk melihat perubahan mengenai harga dalam waktu dan tempat yang sama ataupun berlainan. Indek adalah ukuran statistik yang biasanya digunakan menyatakan perubahan-perubahan

perbandingan nilai suatu variabel tunggal atau nilai sekelompok variabel. Menurut Jogiyanto (2000), Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) sebenarnya merupakan angka indek harga saham yang sudah disusun dan dihitung sehingga menghasilkan *trend*, di mana angka indek adalah angka yang diolah sedemikian rupa sehingga dapat digunakan membandingkan kejadian yang dapat berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Dalam perhitungan angka indek ini digunakan waktu dasar (*base period*) dan waktu yang sedang berjalan (*given/parent period*).

Adapun jenis-jenis Indek Harga Saham Gabungan adalah:

- 1. Seluruh saham, adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di suatu bursa efek.**
- 2. Kelompok saham, adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja kelompok saham yang tercatat di suatu bursa efek.**
 - a. Indek LQ45 adalah indek atas 45 emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta, dengan tolak ukur likuiditas dan nilai kapitalisasi pasar.**
 - b. Indek JII (Jakarta *Islamic Index*) indek yang digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah.**
- 3. Jenis usaha (sektoral) adalah suatu nilai untuk mengukur kinerja kelompok saham yang diklasifikasikan ke dalam 9 sektor yaitu sektor pertanian, pertambangan, industri dasar dan kimia, industri barang konsumsi, properti dan real estate, transportasi dan infrastruktur, Keuangan, perdagangan, jasa dan investasi**

Berdasarkan uraian di atas dapatlah diketahui bahwa indeks LQ45 merupakan 45 emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta, dengan tolak ukur likuiditas dan nilai kapitalisasi pasar. Saham (*share/stock/andeel/andil*) adalah salah satu instrumen pasar modal yang paling umum diperdagangkan karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik (Hariyani & Purnomo, 2010:198). Menurut Jogiyanto (2011:109), perhitungan return saham menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = harga saham pada saat periode t

P_{t-1} = harga saham pada saat t-1

2.2.2 Indeks Harga Saham Gabungan

Perhitungan harga saham gabungan dilakukan untuk mengetahui perkembangan rata-rata seluruh saham yang tercatat di bursa. Untuk menghitung indeks harga saham gabungan, digunakan formula sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = \frac{\text{Nilai Pasar} = \text{Jumlah saham tercatat} \times \text{Harga terakhir}}{\text{Nilai Dasar} = \text{Jumlah saham tercatat} \times \text{Harga perdana}} \times 100$$

Keterangan:

IHSG = **Indek Harga Saham Gabungan hari ke-1**

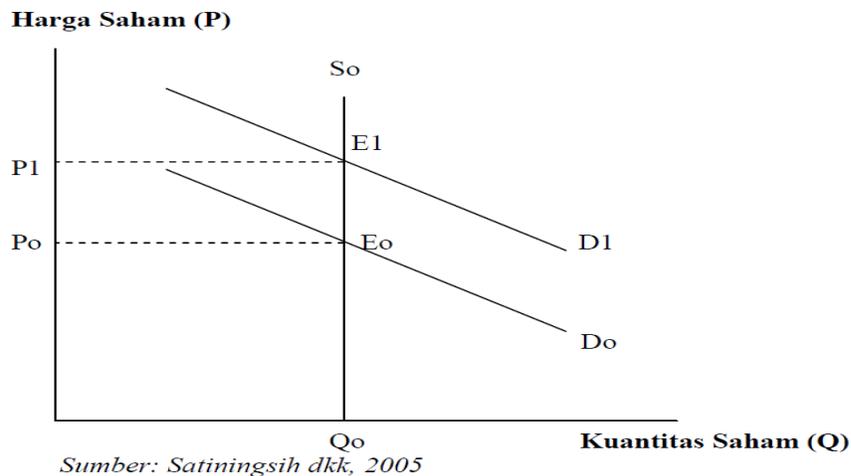
Nilai Pasar = **Rata-rata tertimbang nilai pasar (jumlah lembar tercatat di bursa dikali dengan harga pasar per lembarnya) dari saham umum dan saham preferen pada hari ke-t.**

Nilai Dasar = **Sama dengan nilai pasar tetapi dimulai dari tanggal 10 Agustus 1982.**

Untuk mengeliminir pengaruh faktor-faktor yang bukan harga saham, nilai dasar

selalu disesuaikan bila terjadi *corporate action* seperti split saham, dividen saham, saham bonus, penawaran terbatas dan sebagainya. Dengan demikian indeks akan benar-benar mencerminkan pergerakan saham saja.

Penilaian kinerja saham perusahaan dari luar perusahaan dilakukan oleh pasar melalui pola perilaku pergerakan harga saham dari waktu ke waktu. Harga saham (*market price*) merupakan nilai pasar (*market value*) dari setiap lembar saham perusahaan. Pergerakan harga saham ditentukan oleh dinamika penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*).



Gambar 2.1. Kurva Permintaan dan Penawaran Saham

Gambar 2.1 menunjukkan ilustrasi pergerakan IHSG dengan menggunakan kurva permintaan dan penawaran saham. Pada suatu periode tertentu, penawaran suatu saham adalah tetap sehingga kurvanya vertikal seperti ditunjukkan oleh kurva S_o . Permintaan pasar (*market demand*) merupakan permintaan agregat dari seluruh investor, sehingga kurvanya relatif horizontal seperti ditunjukkan oleh kurva D_o . Keseimbangan harga

terjadi saat kurva penawaran dan permintaan agregat berpotongan yang terjadi pada titik E_0 . Karena kurva penawaran bersifat tetap maka pergerakan harga saham diakibatkan oleh pergerakan (pergeseran) kurva permintaan. Ketika kurva permintaan naik dari D_0 menjadi D_1 , maka keseimbangan baru terjadi pada harga yang lebih tinggi (harga naik) yaitu P_1 . Jadi perilaku harga suatu saham merupakan cermin permintaan agregat dari para investor.

Oleh karena pergerakan harga saham disebabkan oleh pergerakan kurva demand, maka faktor-faktor penggeser *demand* seperti harga saham-saham lainnya, pendapatan investor dan jumlah investor saham menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham. Investor dalam membentuk portofolio aset-aset investasinya akan mempertimbangkan risiko dan tingkat keuntungan. Apabila seorang investor membentuk suatu portofolio maka investor akan mendapat keuntungan sebesar rata-rata terbobot dari masing-masing tingkat keuntungan aset, dengan risiko portofolio yang lebih kecil dari risiko terbobot dari masing-masing risiko aset. Besarnya tingkat keuntungan dan risiko portofolio tergantung dari jumlah aset yang membentuk portofolio tersebut. Risiko portofolio tergantung dari korelasi tingkat keuntungan antar aset, sedangkan rata-rata tingkat keuntungan portofolio tidak tergantung dari korelasi tingkat keuntungan antar aset. Sifat portofolio ini menguntungkan bagi investor karena investor dapat melakukan diversifikasi untuk mengurangi risiko portofolionya (Bodie, Kane dan Marcus, 2002).

Secara umum pergerakan harga saham dipengaruhi oleh faktor internal (lingkungan mikro) dan faktor eksternal (lingkungan makro). Lingkungan mikro yang

mempengaruhi volatilitas harga saham antara lain:

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, produk baru, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman pendanaan (*financing announcement*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang, sekuritas yang hybrid, leasing, kesepakatan kredit, pemecahan saham, pembelian saham, joint venture, dan lainnya.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*manajement-board of director announcement*), seperti perubahan dan penggantian direktur, manajemen, dan stuktur organisasi.
- d. Pengumuman penggabungan pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisi dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- e. Pengumuman investasi (*investment announcement*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan pengembangan, penutupan usaha dan lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labor announcement*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS) dan *dividen per share* (DPS), *price earnings ratio*, *book ratio*, *net profit margin*, *return*

on assets (ROA), ROE, dan lain-lain.

Lingkungan ekonomi makro yang mempengaruhi volatilitas harga saham antara lain:

- a. Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, nilai tukar valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah.**
- b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.**
- c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume/harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan *trading*.**
- d. Gejolak sosial politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya volatilitas harga saham di bursa efek suatu negara.**
- e. Berbagai issue baik dari dalam dan luar negeri, seperti issue lingkungan hidup, hak asasi manusia, kerusuhan massal, yang berpengaruh terhadap perilaku investor.**

2.3 Indeks Global

Keterkaitan pasar modal Indonesia dengan pasar modal luar negeri dimulai setelah diperbolehkannya para investor untuk menguasai saham saham yang tercatat di Bursa

Efek Jakarta. Investasi portofolio asing berperan sangat penting di pasar modal manapun (Möbius, 1998). Diperkenalkannya investor asing ke pasar tentu saja berfungsi sebagai katalis yang mendorong investasi lokal. Investasi asing berpengaruh dalam menyorot perusahaan yang memberikan informasi keuangan paling transparan dan evaluasi terbaik. Masuknya dana asing ke pasar pasar baru berpengaruh jelas dan menguntungkan bagi pertumbuhan dan struktur pasar.

Walaupun peranan investor domestik makin meningkat akan tetapi terdapat kebiasaan dari investor domestik untuk melakukan strategi mengekor pada investor asing atau setidaknya investor domestik menggunakan perilaku investor asing sebagai acuan (Cahyono, 2000). Sewaktu investor asing melapas sahamnya, investor domestikpun ikut ikutan, akibatnya indeks dapat turun semakin tajam.

2.3.1 Indeks Dow Jones

Dow Jones Industrial Average (DJIA) adalah salah satu indek pasar saham yang didirikan oleh editor *The Wall Street Journal* dan pendiri Dow Jones & Company Charles Dow. Dow membuat indek ini sebagai suatu cara untuk mengukur performa komponen industri di pasar saham Amerika. Saat ini DJIA merupakan indek pasar AS tertua yang masih berjalan. Sekarang, bursa saham ini terdiri dari 30 perusahaan terbesar di Amerika Serikat yang sudah secara luas *go public*. Untuk mengkompensasi efek pemecahan saham dan penyesuaian lainnya, sekarang ini menggunakan *weighted average*, bukan rata-rata aktual dari harga saham komponennya.

Adapun perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks Dow Jones adalah:

3M (konglomerat, manufaktur), Alcoa (aluminium), Altria Group American International Group American Express, Boeing, Caterpillar, Citigroup, Coca-Cola, DuPont, Exxon Mobil, General Electric, General Motors, Hewlett-Packard, Home Depot, Honeywell International, Intel, International Business Machines, J.P. Morgan Chase, Johnson & Johnson, McDonald's, Merck & Co, Microsoft, Pfizer, Procter and Gamble, SBC Communications, United Technologies, Verizon, Wal-Mart, Walt Disney Company.

Indeks Dow Jones merupakan rata-rata indek saham terbesar di dunia. Oleh karena itu pergerakan Indeks Dow Jones dapat mempengaruhi hampir seluruh indek saham dunia termasuk IHSG (Indek Harga Saham Gabungan). Pengaruh Indeks Dow Jones terhadap IHSG diperkirakan positif dalam arti kenaikan Indeks Dow Jones akan mengakibatkan naiknya IHSG di Bursa Efek Indonesia hal ini disebabkan oleh adanya sentimen positif dari para investor terhadap kondisi ekonomi dunia.

2.3.2 EIDO

EIDO (*The iShares MSCI Indonesia ETF*) yang berpusat di Amerika Serikat turut mempengaruhi IHSG. EIDO adalah indeks *Mutual Fund* sejenis ETF atau reksadana dibursa "NYSE (*New York Stock Exchange*)", yang di dalamnya terdapat saham-saham Indonesia yang dipilih berdasarkan kriteria dari Morgan Stanley Composite Index "MSCI" ([www. Republika.co.id](http://www.Republika.co.id), Jakarta)

Bagi investor Dunia yang tidak dapat berinvestasi di pasar saham Indonesia mereka dapat langsung berinvestasi seperti reksadana dengan cara membeli EIDO. Secara tidak langsung IHSG seolah *dual listing* dibursa NYSE. Pergerakannya di bursa

NYSE juga memiliki sentimen, baik positif ataupun negatif bagi pergerakan IHSG keesokan harinya. Contohnya: Pada perdagangan tanggal 27 January 2016 indeks EIDO berhasil ditutup menguat +0,06% menjadi 31,0100.

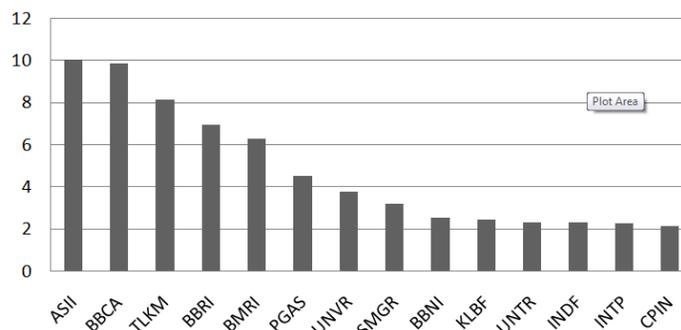
Saham saham dari 80'an daftar saham BEI di Indeks EIDO, yang dimiliki asing beserta persentase kepemilikan terbesar sampai dengan bulan Desember 2016.

Tabel 2.1 Daftar Nama Kepemilikan Perusahaan di EIDO

KODE KEPEMILIKAN	NAMA PERUSAHAN	%
ASII	ASTRA INTERNATIONAL Tbk.	10,05
BBCA	BANK CENTRAL ASIA Tbk.	9,90
TLKM	TELEKOMUNIKASI Tbk.	8,15
BBRI	BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk.	6,99
BMRI	BANK MANDIRI Tbk.	6,29
PGAS	PERUSAHAAN GAS NEGARA Tbk.	4,53
UNVR	UNILEVER INDONESIA, TBK	3,79
SMGR	SEMEN GRESIK (PERSERO) Tbk.	3,20
BBNI	BANK NEGARA INDONESIA PERSERO	2,57
KLBF	KALBE FARMA TBK, PT	2,47
UNTR	UNITED TRACTORS Tbk.	2,34
INDF	INDOFOOD SUKSES MAKMUR, Tbk	2,32
INTP	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA	2,28
CPIN	CHAROEN POKPHAND INDONESIA, Tbk	2,17

Sumber: www.Republika.co.id, Jakarta

PEMILIKAN SAHAM DI EIDO



Sumber: www.Republika.co.id, Jakarta

EIDO memberikan pengaruh terhadap IHSG. Hal ini sebagaimana kejadian yang sama juga terjadi pada tahun 2010 lalu dimana kala itu Dow Jones hanya mampu menguat 1,3 % sepanjang 8-14 September 2010, tetapi EIDO mampu mencatatkan penguatan 4,5 % yang akhirnya disusul oleh IHSG pada awal perdagangan pasca libur lebaran 2010. IHSG akan lebih mengikuti pergerakan EIDO ketimbang pergerakan Dow Jones.

2.5. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Analisis hasil dari beberapa peneliti sebelumnya akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini yang berkaitan dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berikut ini penelitian terdahulu yang dikemukakan sebagai berikut:

Mansyur, (2005) telah melakukan penelitian mengenai pengaruh indeks bursa global terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya diperoleh adalah indeks bursa

global secara serempak memberi pengaruh yang signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia.

Krisnata (2009) telah melakukan penelitian dengan temuan bahwa IHSG 87,8% dipengaruhi oleh LQ-45, sedangkan sisanya 12,2% berarti dipengaruhi oleh faktor lain, antara lain berupa faktor politik, fundamental perusahaan dan kebijakan pemerintah yang direspon pasar.

Tabel 2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Variabel Dependen	Variabel Independen	Hasil/Temuan
1	Moh. Mansyur (2005)	Pengaruh Indeks Bursa Global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Jakarta (BEI) Peiode Tahun 2000-2002	IHSG	Indek Kospi, Hang Seng, Nikkei, TAIEX, Dow Jones FTSE, ASX	Ketujuh indek terse-but secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap IHSG di BEI
2	Agustinus Bayu Krisnata (2009)	Pengaruh Iq-45 terhadap perubahan indeks harga saham gabungan (ihsg) di BEJ selama terjadi pergolakan politik	LQ45	IHSG	IHSG 87,8% dipengaruhi oleh LQ-45, sedangkan sisanya 12,2% berarti dipengaruhi oleh faktor lain, antara lain berupa faktor politik, fundamental perusahaan dan kebijakan pemerintah yang direspon pasar.

2.6. Kerangka Pemikiran

Kerangka konseptual menjelaskan hubungan masing-masing variabel secara teoritis dan empiris sehingga menjadi suatu kesatuan konsep yang utuh yang memberikan makna dalam penelitian.

2.6.1 Hubungan Indeks Dow Jones dengan LQ45 dan IHSG

Peranan investor domestik makin meningkat, tetapi terdapat kebiasaannya untuk melakukan strategi mengekor pada investor asing atau setidaknya investor domestik menggunakan perilaku investor asing sebagai acuan. Saat investor asing melepas sahamnya, investor domestik pun ikut-ikutan, akibatnya indeks dapat turun semakin tajam oleh tindakan *panic selling*, maka pergerakan LQ45 dan IHSG akan cenderung mengikuti pergerakan Indeks Dow Jones dan sebaliknya.

2.6.2 Hubungan EIDO dengan LQ45 dan Indek Harga Saham Gabungan

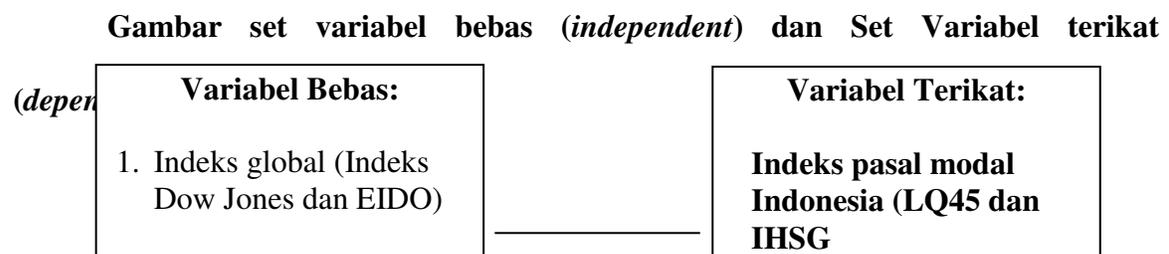
Bagi investor dunia yang tidak dapat berinvestasi di pasar saham Indonesia mereka dapat langsung berinvestasi seperti reksadana dengan cara membeli EIDO. Secara tidak langsung IHSG seolah *dual listing* dibursa NYSE. Pergerakannya di bursa NYSE dapat memiliki sentimen, baik positif ataupun negatif bagi pergerakan IHSG keesokan harinya. Berdasarkan perkembangannya, seperti pada tahun 2010, IHSG akan lebih mengikuti pergerakan EIDO ketimbang pergerakan Dow Jones.

2.6.5 Hubungan LQ45 dengan Indek Harga Saham Gabungan

Indek harga adalah suatu angka yang digunakan untuk melihat perubahan

mengenai harga dalam waktu dan tempat yang sama ataupun berlainan. Indeks adalah ukuran statistik yang biasanya digunakan menyatakan perubahan-perubahan perbandingan nilai suatu variabel tunggal atau nilai sekelompok variabel. Menurut Jogiyanto (2000), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebenarnya merupakan angka indeks harga saham yang sudah disusun dan dihitung sehingga menghasilkan *trend*, di mana angka indeks adalah angka yang diolah sedemikian rupa sehingga dapat digunakan membandingkan kejadian yang dapat berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Dalam perhitungan angka indeks ini digunakan waktu dasar (*base period*) dan waktu yang sedang berjalan (*given/parent period*). Dengan demikian maka indeks LQ45 adalah indeks atas 45 emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta, dengan tolak ukur likuiditas dan nilai kapitalisasi pasar mempunyai pengaruh terhadap IHSG.

Berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1. Set Variabel Penelitian

2.7 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, tinjauan pustaka/teori dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat ditarik hipotesis penelitian: Indeks global (Indeks Dow Jones dan EIDO) secara serempak mempunyai hubungan yang signifikan dengan indeks pasar modal Indonesia (LQ45 dan IHSG).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif, yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya atau menjelaskan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

3.2. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia melalui media internet dengan situs www.idx.co.id.

2. Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini adalah mulai bulan Januari 2016 sampai dengan 31 Desember 2018.

3.3. Batasan Operasional

Batasan operasional dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdiri dari dua bagian, yaitu:
 - a. Variabel bebas (*independent variabel*), yang terdiri dari: Indeks Dow Jones, Indeks dan EIDO.
 - b. Variabel terikat (*dependent variabel*), yaitu LQ45 dan IHSG.
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang terdapat di *IDX Fact Book* periode 2016 sampai dengan 2018.

3.4. Derfinisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel bebas (X) adalah variabel yang dapat mempengaruhi perubahan pada variabel terikat. Adapun yang menjadi variabel bebas dari penelitian ini adalah:
 - a. Indeks Dow Jones adalah rata-rata indeks saham yang ada di Amerika Serikat pada periode 2016 sampai dengan 2018 yang terdiri dari 36 bulan. Satuannya adalah basis point.
 - b. EIDO adalah rata-rata indeks saham yang ada di Amerika Serikat pada periode 2016 sampai dengan 2018 yang terdiri dari 36 bulan. Satuannya basis point.

2. Variabel terikat (Y) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat yang digunakan adalah:
 - a. LQ45 adalah indeks atas 45 emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta, dengan tolak ukur likuiditas dan nilai kapitalisasi di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016 sampai dengan 2018 yang terdiri dari 36 bulan. Satuannya adalah basis point.
 - b. IHSG adalah nilai indeks gabungan seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016 sampai dengan 2018 yang terdiri dari 36 bulan. Satuannya adalah basis point.

3.5. Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan data yang terdapat di *IDX Fact Book* sebagai populasi penelitian. Sedangkan sampel penelitiannya dibatasi pada periode 2016 sampai dengan

2018 yang terdiri dari 36 bulan.

3.6. Jenis Data

Jenis data penelitian ini adalah sekunder yang merupakan publikasi Bursa Efek Indonesia, buku buku referensi, jurnal, hasil penelitian, dan data di internet yang berkaitan dengan topik bahasan penelitian.

3.7. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dilakukan dengan studi dokumentasi dengan mengumpulkan data pendukung dari buku referensi, jurnal dan mengumpulkan data sekunder dari laporan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

3.8. Teknik Analisis Data

Analisis data yang dipergunakan adalah deskriptif dan statistik sebagai berikut:

3.8.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan pendeskripsian variabel data penelitian melalui pengumpulan, klasifikasi, dan diterpretasikan secara objektif, sehingga memberikan informasi dan gambaran mengenai topik yang dibahas.

3.8.2. Analisis Statistik

Hipotesis penelitian ini adalah: Indeks global (Indeks Dow Jones dan EIDO) secara serempak mempunyai pengaruh yang signifikan dengan indeks pasar modal Indonesia (LQ45 dan IHSG). Untuk pengujian hipotesis dilakukan dengan korelasi kanonik.

Korelasi kanonik bertujuan secara dasar sama dengan korelasi sederhana atau berganda, yakni ingin mengetahui apakah ada hubungan (asosiasi) antara dua variabel ataukah tidak? Namun berbeda dengan korelasi sederhana, pada korelasi kanonik jumlah variabel dependen dan variabel independen lebih dari satu, sehingga alat analisis korelasi kanonik bisa digolongkan pada multivariat. (Santoso, 2010: 259).

Lebih lanjut Santoso (2010: 259) menjelaskan bahwa syarat-syarat korelasi kanonikal adalah: (1) Adanya hubungan yang bersifat linier antar dua variabel. Seperti jika ada variabel promosi dan variabel penjualan, maka seharusnya korelasi antara kedua variabel bersifat linier, dalam arti, misal makin besar pengeluaran promosi, makin tinggi penjualan. Hubungan linier (garis lurus) semacam ini jika ditampilkan pada grafik akan berupa garis ke kanan atas. Namun tidak bisa ditemukan setelah beberapa lama, justru makin besar promosi makin rendah penjualan. Hal ini akan melawan asumsi linieritas, karena setelah menaik ke kanan atas, kemudian garis menurun ke kanan bawah. Karena itu, linieritas akan valid jika data dianalisis pada interval (*range*) waktu tertentu; (2) Perlunya *Multivariate Normality* untuk menguji signifikansi setiap fungsi kanonik. Namun karena pengujian normalitas secara multivariat tidak atau sulit dilakukan, maka bisa dilakukan uji normalitas untuk setiap variabel, dengan asumsi jika secara individu sebuah variabel memenuhi kriteria normalitas, maka secara keseluruhan juga akan memenuhi asumsi normalitas; dan (3) Tidak ada Multikolinieritas antar anggota kelompok variabel, baik variabel dependen maupun variabel independen.

Berdasarkan set variabel penelitian tersebut, maka dapatlah dibuat kerangka penelitian sebagai berikut:

$$Z_{nx(M+p)} = (X : Y) = \begin{bmatrix} X_{11} & X_{12} & \dots & X_{1m} & Y_{11} & Y_{12} & \dots & Y_{1p} \\ X_{21} & X_{22} & \dots & X_{2m} & Y_{21} & Y_{22} & \dots & Y_{2p} \\ \cdot & \cdot \\ \cdot & \cdot \\ X_{n1} & X_{n2} & \dots & X_{nm} & Y_{n1} & Y_{n2} & \dots & Y_{np} \end{bmatrix}$$

Gambar 3.1. Kerangka Penelitian

Untuk melaksanakan proses Korelasi Kanonikal adalah sebagaimana dinyatakan Santoso (2010: 260), yaitu:

1. Menentukan mana yang termasuk dalam kumpulan variabel dependen (*set of multiple dependent variable*) dan mana yang termasuk dalam kumpulan variabel independen (*set of multiple independent variable*)
2. Menurunkan beberapa *Canonical Functions*, yakni korelasi antara set variabel dependen dengan set variabel independen.
3. Dari beberapa *Canonical Functions* yang terbentuk, akan diuji *Canonical Function* yang mana yang bisa digunakan. Pengujian dilakukan dengan Uji Signifikan, *Canonical Relationship* serta *Redudancy Index*.
4. Dari *Canonical Functions* yang digunakan, dilakukan interpretasi hasil dengan menggunakan beberapa metode, seperti *Canonical Weights*, *Canonical Loadings* atau *Cross Canonical Loadings*.
5. Melakukan validasi atas hasil *output* dilakukan dengan membagi dua bagian sampel, kemudian membandingkan kedua hasil yang ada. Jika perbedaan hasil kedua sampel tidak besar, bisa dikatakan korelasi kanonikal adalah valid.

Selanjutnya dilakukan pengujian korelasi kanonik dengan bantuan SPSS

(*Statistical Packade for Social Sciennes* dengan menggunakan tingkat kepercayaan (*convidence interval*) sebesar 95% dan tingkat toleransi kesalahan α 5%. Bentuk pengujiannya sebagai berikut:

1. $H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = 0$, artinya secara serempak Indeks Dow Jones dan Indeks EIDO, mempunyai hubungan yang tidak signifikan dengan variabel terikat yaitu LQ45 dan IHSG.
2. $H_a : \text{minimal satu } b_i \neq 0$, artinya secara serempak Indeks Dow Jones dan Indeks EIDO mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel terikat yaitu LQ45 dan IHSG.

Uji ini dilakukan dengan membandingkan F_{Hitung} dengan F_{tabel} dengan ketentuan sebagai berikut:

H_0 diterima (H_a ditolak) jika $F_{\text{Hitung}} > F_{\text{tabel}}$ pada $\alpha = 5 \%$

H_0 ditolak (H_a diterima) jika $F_{\text{Hitung}} < F_{\text{tabel}}$ pada $\alpha = 5 \%$

3.9. Uji Asumsi Korelasi Kanonikal

Pengujian asumsi dilakukan untuk mendapatkan hasil penelitian yang bersifat BLUE (***Best, Linear, Unbiased, dan Estimator***) yang dikemukakan oleh Gauss dan Markov dalam Situmorang Lufti (2012:100). Uji asumsi korelasi kanonikal adalah sebagaimana yang dikemukakan oleh Santoso (2010: 259), yaitu syarat-syarat korelasi kanonikal adalah: (1) Adanya hubungan yang bersifat linier antar dua variabel. (2) Perlunya *Multivariate Normality* untuk menguji signifikansi setiap fungsi kanonik; dan (3) Tidak ada Multikolinieritas antar anggota kelompok variabel, baik variabel dependen maupun variabel independen. Dengan demikian akan digunakan 3 (tiga) uji asumsi

korelasi kanonikal, yaitu uji linieritas, uji normalitas, dan uji multikolinieritas.

3.9.1. Uji Linieritas

Santoso (2010: 52) menyatakan: Linieritas adalah keadaan di mana hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen bersifat linier (garis lurus) dalam range variabel independen tertentu. Sebagai contoh, hubungan antara Kecepatan Lari seseorang (variabel dependen) yang tergantung pada Usia orang tersebut (variabel bebas atau independen). Maka secara umum dikatakan bahwa makin tinggi usia seseorang maka lari orang tersebut cenderung semakin cepat, yang jika direpresentasikan pada grafik, maka terdapat garis ke kanan atas. Namun sebenarnya hal itu benar hanya pada range usia tertentu, misalnya antara 17 tahun sampai 40 tahun. Di atas 40 tahun mungkin kecepatan lari seseorang berbanding terbalik dengan usianya, yakni makin tinggi usianya, maka makin lambat larinya.

Untuk menguji kelinieran garis yang dibentuk oleh variabel bebas dengan variabel terikat digunakan persamaan regresi sederhana. Kriteria yang digunakan untuk pengujian linearitas ini adalah apabila hasil hitungan lebih besar 0,05, maka persamaan garis regresi yang dibentuk oleh variabel bebas dengan variabel terikat membentuk garis linier. Berdasarkan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ada 4 (empat) variabel bebas (Indeks Dow Jones dan Indeks EIDO) yang diduga mempunyai hubungan dengan 2 (dua) variabel terikat (Indeks LQ45, dan Indeks IHSG), sehingga ada 8 (delapan) jenis persamaan regresi sederhana yang perlu diuji kelinieran dan keberartiannya, yaitu:

1. Uji Linieritas garis Indeks LQ45 (Y_1) atas Indeks Dow Jones (X_1)

2. Uji Linieritas garis Indeks LQ45 (Y_1) atas Indeks EIDO (X_2)

5. Uji Linieritas garis Indeks IHSG (Y_2) atas Indeks Dow Jones (X_1)

6. Uji Linieritas garis Indeks IHSG (Y_2) atas Indeks EIDO (X_2)

3.9.2. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah distribusi data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Apabila berbentuk lonceng maka distribusi data tersebut dikatakan normal, yaitu tidak menceng ke kiri atau menceng ke kanan. Dengan adanya uji normalitas ini, maka penelitian bisa digeneralisasikan pada populasi. Ada beberapa pendekatan yang digunakan dalam melakukan uji normalitas yaitu pendekatan histogram, pendekatan grafik, dan pendekatan *Kolmogorv-Smirnov* (Situmorang dan Lufti, 2012:101).

3.9.3. Multikolinearitas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi (hubungan) di antara variabel bebas (Situmorang dan Lufti, 2012:133). Jika terdapat korelasi antara variabel bebas, maka terjadi multikolinieritas. Sedangkan, jika tidak terdapat korelasi antara variabel bebas, maka tidak terjadi multikolinieritas. Pengujian terhadap ada tidaknya multikolinieritas dilakukan dengan melihat toleransi variabel dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan membandingkan sebagai berikut:

- a. Bila $VIF > 10$ maka diduga memiliki masalah multikolinieritas
- b. Bila $VIF < 10$ tidak terdapat masalah multikolinieritas
- c. ***Tolerance*** $< 0,1$ maka diduga memiliki persoalan multikolinieritas
- d. ***Tolerance*** $> 0,1$ maka tidak terdapat multikolinieritas

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Analisis Deskriptif Data Variabel Penelitian

4.1.1.1 Perkembangan Indeks Dow Jones

Indeks Dow Jones merupakan indeks harga saham terbesar di Eropa yaitu indeks harga saham Amerika. Perkembangan indeks Dow Jones pada periode Januari 2016 sampai dengan Desember 2018 telah mengalami perkembangan sebagaimana yang digambarkan sebagai berikut:

Tabel 4.1 Perkembangan Indeks Dow Jones Januari 2016 s/d Desember 2018

No.	Bulan	Tahun		
		2016	2017	2018
1.	Januari	11,891.93	12,632.91	13,860.58
2.	Pebruari	12,226.34	12,952.07	14,054.49
3.	Maret	12,319.73	13,212.04	14,578.54
4.	April	12,810.54	13,213.63	14,839.80
5.	Mei	12,569.79	12,393.45	15,115.57
6.	Juni	12,414.34	12,880.09	14,909.60
7.	Juli	12,143.24	13,008.68	15,499.54
8.	Agustus	11,613.53	13,090.84	14,810.31
9.	September	10,913.38	13,437.13	15,129.67
10.	Oktober	11,955.01	13,096.46	15,545.75
11.	Nopember	12,045.68	13,025.58	16,086.41
12.	Desember	12,217.56	13,104.14	16,576.66

Sumber: www.idx.id

Perkembangan indeks Dow Jones selama periode Januari 2016 sampai dengan Desember 2018 dapat dikemukakan keadaan deskripsinya yang meliputi data tentang range, minimum, maximum, mean dan standar deviation. Hasil penghitungannya dideskripsikan sebagai berikut:

Tabel 4.2 Deskripsi Perkembangan Indeks Dow Jones Januari 2016 s/d Desember 2018

Tahun	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IDJ_2011	12	1897.16	10913.38	12810.54	12093.4225	487.64548
IDJ_2012	12	1043.68	12393.45	13437.13	13003.9183	274.68363
IDJ_2013	12	2716.08	13860.58	16576.66	15083.9100	774.53334

Berdasarkan Tabel 4.2 diketahui fluktuasi perkembangan Indeks Dow Jones yang tertinggi pada tahun 2017 sebesar 2716,08 poin dan yang terendah pada tahun 2016 sebesar 1043.68 poin. Pada awal tahun 2015 sampai akhir tahun 2017 mengalami peningkatan disebabkan adanya peningkatan fundamental ekonomi makro Amerika Serikat dan dunia sehingga meningkatkan indikator ekonomi Amerika Serikat seperti naiknya PDB, turunnya pengangguran, naiknya kepercayaan investor terhadap perusahaan dan neraca pembayaran yang terus surplus.

4.1.1.2 Perkembangan Indeks EIDO

Indeks EIDO mulai Januari 2015 sampai dengan Desember 2017 adalah:

Tabel 4.3 Perkembangan Indeks EIDO Januari 2016 s/d Desember 2018

No.	Bulan	Tahun		
		2016	2017	2018
1.	Januari	25.93	30.37	30.78
2.	Pebruari	27.47	29.87	34.11
3.	Maret	29.85	30.94	34.84
4.	April	30.85	30.93	35.57
5.	Mei	31.75	26.83	33.81
6.	Juni	32.01	28.64	31.17
7.	Juli	34.22	29.76	28.99
8.	Agustus	32.86	28.35	23.02
9.	September	25.84	29.87	23.59
10.	Oktober	29.83	30.48	25.68
11.	Nopember	29.86	29.96	23.11

12.	Desember	29.31	30.26	22.84
	Rata rata	29.98	29.68	28.95

Sumber: www.idx.id

Berdasarkan data dalam Tabel 4.3 dapat dideskripsikan sebagai berikut:

Tabel 4.4 Deskripsi Perkembangan Indeks EIDO Januari 2016 s/d Desember 2018

Tahun	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EIDO_2015	12	8.38	25.84	34.22	29.9817	2.60467
EIDO_2016	12	4.11	26.83	30.94	29.6883	1.19589
EIDO_2017	12	12.73	22.84	35.57	28.9592	5.07279

Berdasarkan Tabel 4.4 diketahui perkembangan Indeks EIDO secara umum dalam tiga tahun terakhir ini adalah relatif stabil dengan rata rata 28 dan 29 poin. Terjadi penurunan 1 poin pada tahun 2018, tetapi pada tahun ini juga mencatat poin tertinggi 35,57 pada April 2018 dan juga mengalami poin terendah yaitu 22.84 pada Desember 2018. Jadi fluktuasinya lebih tajam pada 2018, akhirnya menuju poin terendah yaitu pada level 22. Kestabilan Indeks EIDO secara umum pada tahun 2016 sampai dengan 2018 adalah disebabkan oleh membaiknya fundamental ekonomi makro Amerika Serikat dan dunia, serta Indonesia, sehingga meningkatnya tingkat kepercayaan investor di Amerika Serikat.

4.1.1.3 Perkembangan Indeks LQ45

Indeks LQ45 merupakan kumpulan saham yang liquid. Perkembangannya sejak Januari 2016 sampai dengan Desember 2018 adalah sebagai berikut.:

Tabel 4.5 Perkembangan Indeks LQ45 Januari 2016 s/d Desember 2018

No.	Bulan	Tahun		
		2016	2017	2018
1.	Januari	795.02	886.62	1103.43
2.	Pebruari	828.02	893.76	1104.18
3.	Maret	835.49	929.52	1000.25
4.	April	834.40	946.09	945.64
5.	Mei	828.81	949.51	963.48
6.	Juni	855.68	978.63	881.02
7.	Juli	913.71	974.13	953.53
8.	Agustus	922.96	979.68	952.65
9.	September	939.69	969.15	925.50
10.	Oktober	926.42	985.43	913.71
11.	Nopember	856.11	1019.22	977.66
12.	Desember	887.55	1070.34	987.99
Rata rata		868,66	965.17	975.75

Sumber: www.idx.id

Berdasarkan data dalam Tabel 4.5 dapat dideskripsikan sebagai berikut:

Tabel 4.6 Deskripsi Perkembangan Indeks LQ45 Januari 2016 s/d Desember 2018

Tahun	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LQ45_2016	12	131.99	795.02	939.69	868.66	36.54226
LQ45_2017	12	105.43	886.62	1070.34	965.17	28.87677
LQ45_2018	12	156.05	881.02	1104.18	975.75	57.94550

Berdasarkan Tabel 4.6 diketahui perkembangan Indeks LQ45 secara umum dalam tiga tahun terakhir ini secara rata rata menunjukkan peningkatan, yaitu pada tahun 2016 pada 868.66 poin, tahun 2017 meningkat menjadi 965.17 poin, dan pada tahun 2018

meningkat lagi menjadi 975.75 poin. Tetapi pada tahun 2018 terjadi fluktuasi yang tajam, yaitu poin tertinggi adalah 1104,18 dan poin terendah adalah 881,02 poin. Hal ini disebabkan semakin membaiknya kinerja perusahaan yang tergabung dalam LQ45 dan juga didukung oleh perang perdagangan antara Amerika Serikat dengan Tiongkok semakin mereda.

4.1.1.6 Perkembangan Indeks IHSG

Perkembangan IHSG mulai Januari 2016 sampai dengan Desember 2018 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7 Perkembangan Indeks IHSG Januari 2016 s/d Desember 2018

No.	Bulan	Tahun		
		2016	2017	2018
1.	Januari	4602.83	5312.84	6575.49
2.	Pebruari	4733.15	5382.87	6598.93
3.	Maret	4816.66	5592.96	6140.83
4.	April	4848.39	5707.02	5919.24
5.	Mei	4836.03	5693.39	6011.06
6.	Juni	4980.11	5818.55	5667.32
7.	Juli	5299.21	5831.02	6027.94
8.	Agustus	5362.32	5872.51	6018.96
9.	September	5431.96	5841.05	5873.27
10.	Oktober	5410.27	5974.08	5789.10
11.	Nopember	5136.67	6061.37	6107.17
12.	Desember	5302.57	6314.05	6190.64
	Rata rata	5063.35	5783,48	6076.66

Sumber: www.idx.id

Berdasarkan data dalam Tabel 4.7 dapat dideskripsikan sebagai berikut:

Tabel 4.8 Deskripsi Perkembangan Indeks IHSG Januari 2016 s/d Desember 2018

Tahun	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IHSG_2016	12	721.63	4836.03	5302.57	3746.0692	198.34928
IHSG_2017	12	517.47	5312.84	6314.05	4118.8275	166.13965
IHSG_2018	12	873.54	5789.10	6598.93	4607.4633	316.05461

Berdasarkan Tabel 4.8 diketahui perkembangan IHSG dari tahun 2016 sampai dengan 2018 telah mengalami peningkatan yang signifikan. Pada tahun 2017 telah mengalami kenaikan menjadi 6314.05 poin dan pada tahun 2018 naik lagi menjadi 6598.93 poin. Hal ini disebabkan semakin membaiknya kinerja perusahaan yang tergabung dalam IHSG dan juga didukung oleh keadaan perekonomian Amerika Serikat dan dunia yang relatif stabil.

4.1.2 Pengujian Asumsi Korelasi Kanonikal

Pengujian asumsi klasik untuk korelasi kanonikal adalah sebagaimana yang dikemukakan oleh Santoso (2010: 259), yaitu syarat-syarat korelasi kanonikal adalah: (1) Adanya hubungan yang bersifat linier antar dua variabel. (2) Perlunya *Multivariate Normality* untuk menguji signifikansi setiap fungsi kanonik; dan (3) Tidak ada Multikolinieritas antar anggota kelompok variabel, baik variabel dependen maupun variabel independen. Dengan demikian akan digunakan 3 (tiga) pengujian asumsi korelasi kanonikal, yaitu uji linieritas, uji normalitas, dan uji multikolinieritas sebagai berikut:

4.1.2.1 Uji Linieritas

Untuk menguji kelinieran garis yang dibentuk oleh variabel bebas dengan variabel terikat digunakan persamaan regresi sederhana. Kriteria yang digunakan untuk pengujian linearitas ini adalah apabila hasil hitungan lebih besar 0,05, maka persamaan garis regresi

yang dibentuk oleh variabel bebas dengan variabel terikat membentuk garis linier. Berdasarkan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ada 2 (dua) variabel bebas (Indeks Dow Jones, Indeks EIDO) yang diduga mempunyai hubungan dengan 2 (dua) variabel terikat (Indeks LQ45, dan Indeks IHSG), sehingga ada 4 (empat) jenis persamaan regresi sederhana yang perlu diuji kelinieran dan keberartiannya, yaitu:

- 1. Uji Linieritas garis Indeks LQ45 (Y_1) atas Indeks Dow Jones (X_1)**
- 2. Uji Linieritas garis Indeks LQ45 (Y_1) atas Indeks EIDO (X_2)**
- 3. Uji Linieritas garis Indeks IHSG (Y_2) atas Indeks Dow Jones (X_1)**
- 4. Uji Linieritas garis Indeks IHSG (Y_2) atas Indeks EIDO (X_2)**

4.1.2.1 Uji Linieritas

Hasil pengujian linieritas secara lengkap dapat dilihat dalam Lampiran 3. Rangkuman hasil pengujian tersebut adalah sebagaimana yang terdapat dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.9 Hasil Uji Linieritas

	Sum of Squares	Mean Square	Sig.
LQ45*IDJ	6272262,604	184478,312	0,363
LQ45*EIDO	97479,068	2953,911	0,385
IHSG*IDJ	6275581,825	184575,936	0,349

IHSG*EIDO	5447405,767	165072,902	0,368
------------------	--------------------	-------------------	--------------

Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat diketahui bahwa kedelapan pasangan variabel dependen dengan variabel independen telah diperoleh hasil signifikansinya: LQ45*IDJ = 0,363; LQ45*EIDO = 0,385; IHSG*IDJ = 0,349; IHSG*EIDO = 0,368;. Dengan demikian dapatlah dinyatakan bahwa kedelapan pasangan variabel tersebut adalah linier, karena hasil hitungan signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa syarat uji linieritas korelasi kanonikal telah terpenuhi.

4.1.2.2 Uji Normalitas Data

Hasil pengujian normalitas semua variabel dependen maupun independen berdistribusi normal. Hasil perhitungan uji normalitas dapat dilihat pada lampiran 3.

Tabel 4.10 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		IDJ	EIDO	LQ45	IHSG
	N	36	36	36	36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	13393.7503	29.5431	714.4781	4157.4533
	Std. Deviation	1377.76420	3.29535	62.01400	424.73667
Most Extreme Differences	Absolute	.094	.145	.149	.158
	Positive	.076	.081	.149	.096
	Negative	-.094	-.145	-.088	-.158
Kolmogorov-Smirnov Z		.564	.871 1	.894	.949
Asymp. Sig. (2-tailed)		.909	.434	.401	.328

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat diketahui bahwa keenam variabel tersebut adalah normal secara signifikan, karena nilai signifikansi keenam variabel tersebut (IDJ 0,909, EIDO 0,434, LQ45 0,401, dan IHSG 0,328) lebih besar dari tingkat kekeliruan 5% (0,05).

4.1.2.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas adalah bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang cukup besar antar sesama variabel bebas (X). Korelasi yang terlalu tinggi antar sesama X akan berpengaruh pada menurunnya korelasi secara simultan terhadap variabel Y. Untuk mendeteksi terjadinya multikolinieritas digunakan uji terhadap nilai *tolerance* dan nilai VIF. Kriteria pertama yang digunakan adalah jika nilai *tolerance* semua variabel lebih besar dari 0,10, berarti data bebas dari masalah multikolinieritas. Kriteria kedua yang digunakan adalah jika nilai VIF semua variabel lebih kecil dari 10,00, berarti data bebas dari masalah multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas adalah sebagai berikut:

Tabel 4.11. Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF

(Const ant)	- 157.178	142.390		- 1.104	.278		
IDJ	-.010	.005	-.245	- 2.205	.035	.143	7.003
EIDO	19.586	1.065	.982	18.398	.000	.617	1.621
(Const ant)	8076.331	1642.476		4.917	.000		
IDJ	.200	.052	.374	3.821	.001	.143	7.003
EIDO	-41.072	12.280	-.158	-3.345	.002	.617	1.621

a. Dependent Variable: IHSG

Berdasarkan data pada Tabel 4.11 diketahui bahwa nilai *Tolerance* variabel IDJ adalah 0,143, EIDO adalah 0,617, pada model 1 dan 2. Nilai *tolerance* untuk semua variabel independen adalah lebih besar dari 0,10, sehingga data variabel tersebut bebas dari masalah multikolinieritas. Sedangkan Nilai VIF variabel IDJ adalah 7,003, EIDO adalah 1,621 pada model 1 dan 2. Nilai VIF untuk semua variabel independen adalah lebih besar dari 10,00, sehingga bebas dari masalah multikolinieritas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen penelitian ini, baik pada model 1 dan 2 model bebas dari masalah multikolinieritas, karena semua nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10,00.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengujian secara individual

Pertama sekali akan ditetapkan *root* dalam korelasi kanonikal. Banyaknya *root* adalah berdasarkan jumlah variabel Y . *Root* dalam korelasi kanonikal ini ada dua, *root* 1 adalah hubungan variabel independen, yaitu Indeks Dow Jones (X_1), EIDO (X_2), dengan variabel dependen, yaitu LQ45 (Y_1), dan *root* 2 adalah hubungan variabel independen, yaitu Indeks Dow Jones (X_1), EIDO (X_2), dengan variabel dependen, yaitu IHSG (Y_2). Untuk membentuk perhitungan korelasi kanonikal terhadap kedua *root* tersebut adalah 2 (dua) hal penting yang perlu dihitung terlebih dahulu, yaitu *Eigenvalues* dan *Canonical Correlations*. Pertama adalah *eigenvalue* atau nilai eigen, yaitu ketika penggalan akar kanonik, kita menghitung *nilai eigen*. Ini dapat diartikan sebagai proporsi varians dicatat dengan korelasi antara variates kanonik masing masing.

Perhatikan bahwa proporsi ini dihitung relatif terhadap varians dari variates kanonik, yaitu dari nilai jumlah tertimbang dari dua set variabel, yaitu *root* 1 dan *root* 2. (www.statsoft.com/Textbook/Canonical-Analysis). Sedangkan *Canonical Correlations* adalah besarnya korelasi kanonik antara variabel variabel dependen dengan variabel independen pada *root* 1 dan *root* 2. Hasil perhitungan *eigenvalue* dan *canonical correlations* untuk *root* 1 dan *root* 2 adalah sebagai berikut:

Berdasarkan tabel 4.12 dibawah ini, diketahui bahwa *eigenvalue* pada *root* 1 adalah 14,79360 dan *eigenvalue* pada *root* 2 adalah 3,73050. Jadi *eigenvalue* pada *root* 1 adalah lebih besar dari *eigenvalue* pada *root* 2. Sedangkan *canonical correlations* untuk *root* 1 adalah 0,96782 dan *canonical correlations* untuk *root* 2 adalah 0,88804. Jadi *canonical*

correlations pada *root* 1 adalah lebih besar dari *eigenvalue* pada *root* 2.

Tabel 4.12. Perhitungan Korelasi Kanonikal

Eigenvalues and Canonical Correlations					
Root No.	Eigenvalue	Pct.	Cum. Pct.	Canon Cor.	Sq. Cor
1	14.79360	79.86101	79.86101	0.96782	0.93668
2	3.73058	20.13899	100.00000	0.88804	0.78861

Nilai *canonical correlations* kedua *root* ini akan diuji signifikansinya sebagai berikut:

Tabel 4.13. Perhitungan Signifikansi Korelasi Kanonikal

Dimension Reduction Analysis					
Roots	Wilks L.	F	Hypoth. DF	Error DF	Sig. of F
1 TO 2	0.01338	57.32749	8.00	60.00	0.000
2 TO 2	0.21139	38.54937	3.00	31.00	0.000

Berdasarkan Tabel 4.13 menunjukkan bahwa signifikansi korelasi kanonikal *root* 1 adalah 0,000 dan korelasi kanonikal *root* 2 adalah 0,000.

Dari hasil pengujian tersebut terlihat bahwa nilai signifikansi *root* 1 dan *root* 2 yang masing-masing $0,000 < 0,05$, yang berarti signifikan secara individual. Oleh karena itu *root* 1 dan *root* 2 dapat diproses lebih lanjut.

4.2.2 Pengujian secara kelompok

Perhitungan secara kelompok atau secara bersama-sama dapat dilihat pada tabel

berikut ini:

Tabel 4.14 Hasil perhitungan secara bersama-sama dengan empat prosedur

Multivariate Tests of Significance (S = 2, M = 0, N = 14 1/2)					
Test Name	Value	Approx. F	Hypoth. DF	Error DF	Sig. of F
Pillais	0.38451	9.37086	2.00	30.00	0.001
Hotellings	0.62472	9.37086	2.00	30.00	0.001
Wilks	0.61549	9.37086	2.00	30.00	0.001
Roys	0.38451				
Note. F statistics are exact.					

Dengan menggunakan empat prosedur dari Pillais, Hotellings, Wilks, dan Roys, maka hasilnya adalah semuanya signifikan, karena $< 0,05$. Dengan demikian jika digabung secara bersama-sama, kanonikal *root 1* dan kanonikal *root 2* dapat diproses lebih lanjut.

Hasil pengujian individu dan kelompok terdapat perbedaan korelasi kanonik yaitu terlihat pada table 4.20, dengan angka korelasi kanonik *root 1* = 0.96782 dan korelasi kanonik *root 2* = 0.88804. Oleh karena *root 1* memiliki angka korelasi kanonik yang lebih tinggi dan signifikan baik secara individu maupun kolektif, maka analisis selanjutnya hanya menitikberatkan pada *root 1* dengan mengabaikan *root 2*.

4.2.3 Interpretasi kanonikal variates

Analisis ini merupakan kelanjutan dari pengujian sebelumnya yang menetapkan kanonik *root 1*. Oleh karena itu dalam analisis ini hanya memperhatikan kanonikal *root 1*. Dalam penelitian ini ada dua kanonik variates yaitu dependen kanonik variates yang berisi LQ45 dan IHSG dan kanonik independen variates yang berisi Indeks Dow Jones, EIDO,.

Analisis ini berfungsi untuk mengetahui apakah semua variabel independen dalam kanonik variates berhubungan dengan dependen variates, yang diukur dengan besaran korelasi masing-masing independen variabel dengan variatnya. Pengukuran dilakukan dengan dua cara yaitu kanonikal *Weights* dan kanonikal *Loadings*.

1). Kanonikal *Weights*

Kanonikal *weights* adalah menunjukkan besarnya korelasi dalam perhitungan korelasi kanonikal. Hasil perhitungannya sebagai berikut:

Tabel 4.15. Hasil Perhitungan Koefisien Kanonikal Standar untuk dependen variabel

<i>Standardized canonical coefficients for DEPENDENT variables</i>			
Variable	Function No.		
	1	2	
LQ45	1.00000	-0.00233	
IHSG	0.97999	0.96696	

Berdasarkan Tabel 4.15 diketahui tentang hubungan variabel independen LQ45 (Y_1) dan IHSG (Y_2) dengan variabel dependennya (Indeks Dow Jones, EIDO, Nilai Tukar Rupiah, dan Suku Bunga Indonesia) pada fungsi 1 dan fungsi 2 diabaikan. Koefisien kanonikal standar untuk variabel LQ45 adalah 1,00000 dan untuk variabel IHSG adalah 0,97999. Hal ini menunjukkan bahwa Koefisien kanonikal standar untuk variabel LQ45 (Y_1) adalah sempurna, karena nilainya adalah 1,0.

Selanjutnya adalah menghitung koefisien kanonikal kasar untuk kovariats (Indeks Dow Jones, EIDO) terhadap LQ45 dan IHSG. Hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 4.16. Hasil Perhitungan Koefisien Kanonikal Kasar untuk Kovariats

<i>Raw canonical coefficients for COVARIATES</i>		
	Function No.	
COVARIATE	1	2
IDJ	0.00028	0.00030
EIDO	0.28205	-0.22755

Berdasarkan Tabel 4.16 yang akan dianalisis adalah fungsi 1 yang berasal dari *root* 1 dan fungsi 2 diabaikan. Koefisien kanonikal kasar kovariat terhadap variabel LQ45 adalah: Indeks Dow Jones 0.00028, EIDO 0.28205. Dengan demikian dapat dipahami bahwa secara Koefisien kanonikal kasar kovariat Indeks Dow Jones dan EIDO mempunyai nilai yang searah dengan tanda positif, maksudnya kalau kovariatnya naik, maka LQ45 juga naik.

Tabel 4.17. Hasil Perhitungan Koefisien Kanonikal Standar Untuk Kovariats

Standardized canonical coefficients for COVARIATES		
	CAN. VAR	
COVARIATE	1	2
IDJ	0.39142	0.41161
EIDO	0.92946	-0.74987

Dengan hanya memperhatikan *root* 1, terlihat deretan angka korelasi LQ45 (Y_1) dengan variabel kovariatnya. Untuk variabel dependen ada satu angka korelasi yang tinggi

yaitu 0,92946 (EIDO). Secara umum keseluruhan covariat LQ45 adalah positif.

Selain dengan kanonikal *weights*, interpretasi dilakukan dengan melihat besaran kanonikal *loadings*. Korelasi ini juga disebut faktor *loadings* kanonik. Logika di sini adalah bahwa variabel yang sangat berkorelasi dengan variate kanonik memiliki lebih banyak kesamaan dengan itu. Oleh karena itu, kita harus mempertimbangkan mereka lebih berat ketika menurunkan interpretasi bermakna dari variate kanonik masing. Metode ini menafsirkan variates kanonik identik dengan cara di mana faktor diinterpretasikan dalam analisis faktor (www.statsoft.com/Textbook/Canonical-Analysis). Hasil perhitungan kanonikal loading untuk dependen variat adalah:

Tabel 4.18. Hasil perhitungan kanonikal loading untuk dependen variat

<i>Correlations between DEPENDENT and canonical variables</i>		
Variable	Function No.	
	1	2
LQ45	.98868	-4.86758
IHSG	.01155	4.96696

Berdasarkan Tabel 4.18 diketahui tentang hubungan variabel independen LQ45 (Y_1) dan IHSG (Y_2) dengan variabel dependennya (Indeks Dow Jones, EIDO) pada fungsi 1 dan fungsi 2 diabaikan. Koefisien kanonikal standar untuk variabel LQ45 adalah 0,98868 dan untuk variabel IHSG adalah 0,01155. Koefisien kanonikal *loadings* untuk variabel LQ45 (Y_1) adalah sangat tinggi, karena nilainya mendekati nilai 1,0.

Selanjutnya adalah menghitung koefisien kanonikal untuk kovariats (Indeks Dow Jones, EIDO) terhadap LQ45 dan IHSG. Hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 4.19. Hasil perhitungan korelasi covariat dan variabel kanonikal

<i>Correlations between COVARIATES and canonical variables</i>		
Covariate	CAN. VAR.	
	1	2
IDJ	.66809	.67050
EIDO	.53528	-.82324

Pada Tabel 4.19 hasil perhitungan kanonikal *loadings* dengan hanya melihat *root 1* maka terlihat deretan angka korelasi loading masing-masing variabel dengan variabel variatnya. Sedangkan pada variabel independen atau covariat ada tiga kanonikal *loadings* yang positif, yaitu IDJ 0,66809, dan EIDO 0,53528. Dengan demikian covariat yang positif memberikan pengaruh yang searah, dan covariat yang negatif memberikan pengaruh yang berlawanan arah.

4.2.4 Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian tersebut diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Dua variabel dependen dan empat variabel independen memiliki hubungan yang signifikan berdasarkan hasil perhitungan kanonikal *weight*, yaitu LQ45 = 1,00 dan IHSG = 0,98 yang menunjukkan bahwa koefisien kanonikal standar untuk variabel LQ45 (Y_1) adalah sempurna, karena nilainya adalah 1,0 dan untuk variabel IHSG (Y_2) hampir sempurna, karena nilainya sudah mendekati 1,0. Dengan perkataan lain terdapat

hubungan yang signifikan antara Indeks Dow Jones, EIDO dengan LQ45 dan IHSG, jika dilakukan pengujian secara kelompok.

2. Kedua variabel memiliki hubungan yang positif, yaitu Indeks Dow Jones (0,67), EIDO (0,54). Dengan demikian dapat diartikan: Bila Indeks Dow Jones dan EIDO, maka Indeks LQ45 dan IHSG akan tinggi, atau sebaliknya bila Indeks Dow Jones, EIDO, maka Indeks LQ45 dan IHSG akan rendah.
3. Indeks Dow Jones mempunyai hubungan yang sangat tinggi dan positif dengan Indeks LQ45 dan Indeks IHSG. Hal ini dapat dipahami karena Indeks Dow Jones merupakan indeks pasar modal di Amerika Serikat yang sangat berpengaruh di seluruh dunia, termasuk di Indonesia, sesuai dengan kuatnya posisi perekonomian Amerika Serikat. Keadaan ini juga dialami oleh Indeks EIDO, karena semakin banyaknya investor yang membeli saham EIDO yang merupakan gabungan perusahaan Indonesia yang listing di New York, berarti akan memberikan sumbangan positif terhadap indeks LQ45 dan Indeks IHSG, karena berarti semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan Indonesia, sehingga semakin memperbanyak modal yang masuk ke Indonesia. Demikian juga halnya dengan Nilai Tukar Rupiah sebagai mata uang resmi Indonesia mempunyai hubungan yang sangat tinggi dan positif terhadap Indeks LQ45 dan Indeks IHSG..
4. Beberapa hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan variabel penelitian ini antara lain adalah:

Penelitian Mansyur (2005) yang menyimpulkan: Indek Bursa Global berpengaruh signifikan terhadap Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Jakarta

(BEI) Periode Tahun 2000-2002

Penelitian Krisnata (2009) yang menyimpulkan: IHSG 87,8% dipengaruhi oleh LQ-45, sedangkan sisanya 12,2% berarti dipengaruhi oleh faktor lain, antara lain berupa faktor politik, fundamental perusahaan dan kebijakan pemerintah yang direspon pasar. Beberapa penelitian di atas adalah melihat pengaruh atau hubungan variabel independen terhadap indeks LQ45 atau indeks IHSG secara parsial. Sedangkan penelitian ini melihat hubungan kanonikal variabel independen terhadap indeks LQ45 dan indeks IHSG secara simultan. Oleh karenanya penelitian kanonikal lebih lengkap dibandingkan dengan penelitian secara regresi ganda. Sedangkan penelitian kanonikal ini menyimpulkan bahwa variabel tingkat bunga SBI mempunyai hubungan yang negatif dan tinggi terhadap LQ45 dan IHSG secara simultan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini mencoba untuk meneliti bagaimana pengaruh Indeks global (Indeks Dow Jones dan EIDO) dan ekonomi makro (nilai tukar rupiah dan suku bunga SBI) terhadap indeks pasar modal Indonesia (LQ45 dan IHSG). Berdasarkan hasil pembahasan penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat disimpulkan:

1. Indeks global (indeks Dow Jones dan EIDO) dan ekonomi makro (nilai tukar rupiah dan suku bunga SBI) mempunyai hubungan yang signifikan terhadap indeks pasar modal Indonesia (LQ45 dan IHSG), dengan koefisien kanonikal *weight* yang sempurna untuk LQ45 (1,00) dan hampir sempurna untuk IHSG (0,98). Hal ini berarti bahwa indeks Dow Jones, EIDO, nilai tukar rupiah, suku bunga SBI mempunyai hubungan positif yang signifikan terhadap LQ45 dan IHSG yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 sampai dengan 2013.
2. Secara individual Indeks Dow Jones (0,67), EIDO (0,54) dan Nilai Tukar Rupiah (0,37) mempunyai hubungan yang positif indeks dengan pasar modal Indonesia (LQ45 dan IHSG), yang berarti bila Indeks Dow Jones, EIDO, dan Nilai Tukar Rupiah tinggi, maka Indeks LQ45 dan IHSG akan tinggi, atau sebaliknya bila Indeks Dow Jones, EIDO, dan Nilai Tukar Rupiah rendah, maka Indeks LQ45 dan IHSG akan rendah. Sebaliknya suku bunga SBI (-0,29) mempunyai hubungan

yang negatif dengan indeks pasar modal Indonesia (LQ45 dan IHSG), yang berarti bila suku bunga SBI tinggi, maka Indeks LQ45 dan IHSG akan rendah, atau sebaliknya bila Suku Bunga Indonesia rendah, maka Indeks LQ45 dan IHSG akan tinggi.

5.2. Saran

Dari hasil penelitian, maka ada beberapa implikasi yang perlu disajikan yaitu;

1. Indeks LQ45 dan indeks IHSG merupakan cerminan keadaan pasar modal Indonesia dari waktu ke waktu. Indeks LQ45 adalah kelompok saham yang terdiri atas 45 emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta, dengan tolak ukur likuiditas dan nilai kapitalisasi pasar. Indeks ini mempunyai peran penting di pasar modal Indonesia karena melibatkan perusahaan-perusahaan besar dan mempunyai reputasi yang baik di bidang saham. Oleh karenanya peningkatan indeks LQ45 merupakan juga peningkatan saham terhadap 45 emiten tersebut, sehingga efek langsungnya diharapkan dapat membantu makro ekonomi Indonesia. Sedangkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebenarnya merupakan angka indeks harga saham yang sudah disusun dan dihitung sehingga menghasilkan *trend*, di mana angka indeks adalah angka yang diolah sedemikian rupa sehingga dapat digunakan membandingkan kejadian yang dapat berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Peningkatan indeks IHSG berarti hal yang positif bagi ekonomi Indonesia. Sebaliknya, penurunan indeks IHSG berarti hal yang kurang baik bagi ekonomi Indonesia. Untuk itu diperlukan usaha penstabilan dan peningkatan terhadap

indeks LQ45 dan indeks IHSG.

2. Otoritas moneter dalam mengendalikan kestabilan LQ45 dan IHSG hendaknya memprioritaskan pada kebijakan ekonomi makro, di samping memperhatikan indeks global, khususnya Indeks Dow Jones dan EIDO. Kebijakan ekonomi makro, khususnya Nilai Tukar Rupiah mempunyai hubungan yang sangat tinggi dan positif dengan Indeks LQ45 dan Indeks IHSG. Keadaan nilai tukar rupiah yang kuat, khususnya terhadap dolar Amerika Serikat akan memberikan pengaruh terhadap penguatan Indeks LQ45 dan Indeks IHSG, karena mata uang ini dipakai dan dipergunakan dalam hampir seluruh transaksi keuangan di Indonesia. Sebaliknya suku bunga SBI mempunyai hubungan tinggi yang negatif, karena bila suku bunga SBI tinggi, maka investor menjadi tertekan untuk berinvestasi. Sedangkan suku bunga SBI yang rendah akan menyebabkan investor lebih bergairah dalam berinvestasi. Hal ini disebabkan SBI adalah instrumen keuangan jangka pendek yang dijadikan tolak ukur oleh bank-bank pemerintah, swasta nasional dan swasta asing dalam menentukan tingkat suku bunga tabungan, deposito dan pinjaman kepada masing-masing nasabahnya. Jadi kebijakan ekonomi makro (khususnya Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga SBI) juga menunjukkan tentang fundamental ekonomi negara, sehingga kebijakan ekonomi makro yang tepat akan menimbulkan hubungan yang positif dengan Indeks LQ45 dan Indeks IHSG. Di samping kebijakan ekonomi makro, tentu juga perlu memperhatikan tentang indeks global, khususnya Indeks Dow Jones dan Indeks EIDO. Hal ini dapat dipahami karena Indeks Dow Jones merupakan indeks pasar

modal di Amerika Serikat yang mempunyai hubungan yang sangat kuat di seluruh dunia, termasuk di Indonesia, sesuai dengan kuatnya posisi perekonomian Amerika Serikat dan ketergantungan negara-negara lain pada Amerika Serikat, khususnya di bidang perekonomian, yaitu investasi, ekspor impor, dan penggunaan mata uang dolar. Keadaan ini juga dialami oleh Indeks EIDO, karena semakin banyaknya investor yang membeli saham EIDO yang merupakan gabungan perusahaan Indonesia yang *listing* di New York, berarti akan memberikan sumbangan positif terhadap indeks LQ45 dan Indeks IHSG, karena berarti semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan Indonesia, sehingga semakin memperbanyak modal yang masuk ke Indonesia.

3. Para pelaku pasar saham di Indonesia hendaklah memperhatikan Indeks Dow Jones, Nilai Tukar Rupiah, dan Suku Bunga Indonesia, karena mempunyai hubungan positif yang sangat tinggi terhadap LQ45 dan IHSG.,
4. Kebijakan yang diperlukan dalam meningkatkan LQ45 dan IHSG harus didasarkan atas ekonomi makro, seperti aspek Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga Indonesia, dimana Nilai Tukar Rupiah mempunyai pengaruh positif yang besar, dan Suku Bunga Indonesia mempunyai pengaruh negatif yang besar terhadap pergerakan indeks LQ45 dan IHSG.
5. Untuk peneliti selanjutnya agar dapat menambah variabel lainnya, dalam menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi pergerakan indeks LQ45 dan IHSG.

DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Z., Kane, A., and Marcus, A. J. 2002. *Essentials Investment*. McGraw-Hill: New York.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. (2011). *Pasar Modal Di Indonesia* (Edisi 3). Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irfan dan Yovi Lavianti Hadi. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 2009). Bandung: Alfabeta.
- Hariyani, Iswi dan R. Serfianto Dibyo Purnomo. (2010). *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal: Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, dan Produk Pasar Modal Syariah* (Edisi Pertama). Jakarta: Transmedia Pustaka.
- Jogiyanto, Hartono. 2011. "Teori Portofolio dan Analisis Investasi. BPFE: Yogyakarta.
- Jorion, P. 1990. The Exchange Rate Exposure of US Multinational". *Journal of Usiness*, Vol. 63 No: 3.
- Mankiw, Gregory N. 2006. *Principles of Economics, Pengantar Ekonomi Makro*. Edisi Ketiga. Alih Bahasa Chriswan Sungkono. Salemba Empat: Jakarta.
- Mansyur, Moh. 2005. Pengaruh Indek Bursa Global terhadap Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode 2000-2002. Fakultas Ekonomi Univ. Padjajaran: Bandung.
- Patrick, Hugh T. dan Wai, U Tun, "Stock and Bond Issues and Capital Market in Less Developed Countries", dalam Abdulbasith Anwar, *Manajemen dan Usahawan Indonesia No. 9, Tahun XIX* (September 1990): 12.
- Pohan, Aulia. 2008. *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*. Cetakan Pertama. PT. Raja Grafindo: Jakarta.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga, Jakarta.
- Salvatore, Dominick. 2008. *Theory and Problem f Micro Economic Theory*, 3rd Edition. Alih Bahasa oleh Rudi Sitompul. Erlangga: Jakarta.
- Santoso, Singgih, 2010. *Statistik Multivariat*, Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Siamat, Dahlan. (2005). *Manajemen Lembaga Keuangan, Kebijakan Moneter, dan Perbankan* (Edisi Kelima). Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sukirno, Sadono. (2010). *Makroekonomi Teori Pengantar* (Edisi 1). Jakarta: Rajawali Pers.
- Tandelilin, Eduardus. (2007). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Edisi Pertama). BPFE-Yogyakarta.
- Theresia Puji Rahayu. 2002. "Analisis Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap IHSG di BEI". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* 15 (Juli)

