

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasar modal merupakan 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. Sedangkan menurut keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/1990 tentang peraturan pasar modal, adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

Peraturan mengenai kepemilikan modal asing seperti yang diatur dalam Keputusan Menteri Keuangan no. 455/KMK.01/1997 tentang pembelian saham oleh pemodal asing melalui pasar modal, menyatakan mengenai pencabutan ketentuan pembatasan pembelian saham oleh pemodal asing melalui pasar modal dan bursa efek sebagaimana pembelian saham oleh Pemodal Asing melalui Pasar Modal dan Bursa Efek sebagaimana dimaksud dalam Keputusan Menteri Keuangan no. 1055/KMK.013/1989. Hal ini menunjukkan bahwa Indonesia telah terbuka terhadap kepemilikan saham asing sehingga memperbesar kemungkinan adanya pengaruh bursa global terhadap bursa Indonesia.

2.1.2. Bursa Saham

Bursa Saham adalah sebuah pasar yang berhubungan dengan penjualan dan pembelian efek yang telah terdaftar di bursa itu. Ada dua pembagian utama dalam bursa saham yaitu pasar primer yaitu pasar untuk perusahaan yang baru pertama kali melakukan penerbitan saham, dan pasar sekunder yaitu pasar untuk penjualan dan pembelian efek yang telah beredar.

Bursa menyediakan pelayanan bagi broker dan trader untuk melakukan transaksi saham, obligasi, dan berbagai surat berharga lainnya. Bursa juga menyediakan fasilitas untuk menerbitkan dan melepaskan sekuritas atau instrumen keuangan lainnya, dan termasuk pembayaran dividen dan pemasukan. Perdagangan sekuritas di bursa termasuk saham yang ditawarkan oleh perusahaan, derivatif, *unit trust*, obligasi, dan lainnya.

Untuk dapat memperdagangkan sekuritas pada bursa saham tertentu, perusahaan harus terlebih dahulu terdaftar pada bursa tersebut. Biasanya, terdapat sebuah lokasi pusat untuk menyimpan data, tapi perdagangan mulai berkurang ketergantugannya pada tempat fisik, contohnya saja pasar modern yang berorientasi pada jaringan elektronik atau internet, yang memberikan keuntungan peningkatan kecepatan dan pengurangan biaya transaksi. Perdagangan pada bursa hanya dapat dilakukan oleh anggota bursa saja.

Initial Public Offering (IPO) saham dan obligasi kepada investor hanya dilakukan pada pasar primer dan perdagangan secara berkelanjutan dilakukan i

pasar sekunder. Sebuah bursa saham biasanya merupakan komponen penting dari pasar modal. Permintaan dan penawaran bursa saham dipengaruhi oleh berbagai faktor diantaranya situasi dan kondisi perekonomian negara setempat, isu dan berita, serta masih banyak lagi.

2.1.3. Saham

Saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan suatu perusahaan. dengan menerbitkan saham, memungkinkan perusahaan-perusahaan yang membutuhkan pendanaan jangka panjang untuk menjual kepentingan dalam bisnis saham (efek ekuitas) dengan imbalan uang tunai. Ini adalah metode utama untuk meningkatkan modal bisnis selain menerbitkan obligasi. Saham dijual melalui pasar primer (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*).

Saham yang beredar di pasaran terbagi kedalam dua jenis yaitu saham biasa dan saham preferen. Saham biasa menurut Dalton (1993) merupakan sebuah unit kepemilikan modal di suatu perusahaan. Pemilik dari modal jenis ini memiliki kontrol terhadap hal-hal yang berhubungan dengan perusahaan dan mendapatkan imbal balik dari modal. Pemilik modal saham ini diberikan dividen oleh perusahaan hanya ketika pemilik saham preferen telah mendapatkan haknya. Dalam hal apabila terjadi likuidasi, pemilik saham biasa akan menjadi yang paling terakhir mendapatkan pembagian hak. Sedangkan menurut Reilly dan Brown (2005) dalam bukunya *investment analysis and portfolio management*, saham

biasa adalah sebuah investasi modal yang mewakili kepemilikan dari suatu perusahaan, dengan partisipasi penuh baik pada kesuksesan maupun kegagalannya. Direktur dari perusahaan wajib memberikan dividen pada pemilik saham biasa. Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa saham biasa merupakan tanda bukti kepemilikan perusahaan oleh perorangan yang menunjukkan pemilik saham memiliki hak dan kewajiban tertentu dalam kepemilikannya tersebut.

Saham preferen atau yang biasa disebut saham campuran merupakan saham yang memiliki karakteristik yang hampir sama dengan saham biasa, tapi memiliki prioritas yang lebih tinggi dibandingkan saham biasa. Saham preferen memiliki karakteristik deviden kumulatif apabila saham belum dibayarkan dari periode sebelumnya, maka dapat dibayarkan pada periode berjalan dan didahulukan dibandingkan dengan saham biasa.

2.1.4. *Jakarta Stock Exchange (JKSE)*

Merupakan indeks bursa saham yang mewakili Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berbasis di Jakarta, Indonesia. Diawasi oleh BAPEPAM yang berada di bawah menteri keuangan Republik Indonesia.

BEI yang diwakili oleh JKSE merupakan perseroan yang berkedudukan di Jakarta yang telah memperoleh izin usaha dari BAPEPAM sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan permintaan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara pihak tersebut, sebagaimana

dimaksud dalam Pasal 1 angka 4 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Dalam hal pengawasan bursa, BAPEPAM memiliki peran untuk membuat rekomendasi kepada menteri keuangan mengenai segala aspek pasar modal Indonesia, perizinan sekuritas, perizinan perorangan maupun badan sebagai *underwriter, broker-dealer*, manajer investasi, atau sebagai kustodian. BAPEPAM tidak memberikan saran investasi dan tidak bertanggungjawab atas apa yang tercantum dalam prospektus.

2.1.5. *Dow Jones Industrial Average (DJIA)*

DJIA merupakan salah satu dari tujuh indeks pasar saham yang dibuat oleh editor Wall Street Journal dan Charles Dow, penemu dari *Dow Jones & Company*. Merupakan indeks yang menunjukkan bagaimana 30 perusahaan publik yang berbasis di Amerika Serikat melakukan perdagangan selama sesi trading standar di pasar saham. Merupakan indeks pasar A.S. tertua kedua setelah *Dow Jones Transportation Average*. Merupakan indeks bursa saham yang paling dikenal.

2.1.6. *NIKKEI 225 (N225)*

Indeks pasar saham untuk Tokyo Stock Exchange yang dikalkulasikan harian oleh Koran *Nihon Keizai Shimbun* (NIKKEI) sejak tahun 1950. Merupakan *price-weighted index*, dan komponennya di-review sekali setahun.

2.1.7. FTSE

FTSE 100 Index atau sering disebut the footsie merupakan indeks gabungan dari 100 perusahaan yang tercatat pada London Stock Exchange dengan kapitalisasi pasar tertinggi. Merupakan salah satu indeks saham yang digunakan secara luas dan menjadi ukuran dari prospek bisnis. Indeks ini dikelola oleh FTSE Group sebagai perusahaan subsidiary dari *London Stock Exchange Group*.

2.1.8. FTSE Straits Times Index (STI)

STI atau FTSE *Straight Times Index* merupakan indeks bursa saham berdasarkan besaran modal yang terdapat di perusahaan yang tercatat sebagai anggota bursa. Merupakan indeks acuan untuk bursa saham singapura. STI memantau performa dari 30 besar perusahaan yang tercatat di Singapore Exchange. Secara bersama-sama, FTI di kalkulasikan oleh *Singapore Press Holding* (SPH), Singapore Exchange (SGX) dan FTSE Group (FTSE) London.

2.1.9. Shanghai Stock Exchange (SSE)

Merupakan indeks yang mewakili bursa saham yang berbasis di Shanghai, China, yang merupakan salah satu dari dua bursa yang beroperasi secara independen di RRC. SSE merupakan pasar saham terbesar kelima di dunia. SSE tidak seluruhnya terbuka pada investor asing karena adanya control capital account yang ketat oleh pemerintah setempat. Menurut Lukmanto, Widiyaputra,

dan Lukas (2009), Bursa saham China menjadi salah satu bursa yang paling berpengaruh dibandingkan dengan negara lain.

2.1.10. FTSE Bursa Malaysia KLCI (KLSE)

KLSE atau FTSE Bursa Malaysia KLCI merupakan *benchmark* untuk pasar malaysia atau lebih dikenal dengan Bursa Malaysia *Berhad* merupakan sebuah perusahaan dagang yang disetujui dibawah *Section 15 of the Capital Markets dan Services Act 2007*. Beroperasi dibawah bursa yang terintegrasi penuh, menawarkan kumpulan lengkap servis yang berhubungan dengan perdagangan, kliring, *settlement and depository services*. Bursa Malaysia pernah bergabung dengan bursa Singapura pada tahun 1964, akan tetapi ketika pada tahun 1974 pertukaran mata uang singapura dan malaysia terhenti, maka sejak itu bursa kedua negara turut dipisahkan. Bursa Malaysia telah melayani kepemilikan saham asing yang berkisar 17 hingga 39,6% setiap tahunnya pada tahun 2007 hingga 2011 (sumber: Bursa Malaysia Bhd's *Register of Depositors*). Indeks ini diperhitungkan menurut standar global FTSE. Indeks ini distandarisasi untuk memenuhi kebutuhan internasional.

2.1.11. TSEC *Weighted Index* (TWII)

Seri Indeks Taiwan TSEC merupakan sebuah *joint venture* diantara *Taiwan Stock Exchange Corporation* (TSEC) dan *FTSE Group*. Hubungan kerjasama ini membawa pengetahuan pasar lokal kedua negara dan kemampuan indeks

internasional untuk menyediakan alat bagi investor meningkatkan *exposure* pada pasar Taiwan.

2.1.12. Analisis *comovement*

Comovement secara eksplisit dijelaskan sebagai sebuah korelasi positif yang menjelaskan fenomena pergerakan harga suatu aset dengan harga aset lainnya. Perkembangan globalisasi dalam ekonomi dunia meningkatkan perhatian akademis dan investor mengenai *comovement* dikarenakan dalam pergerakan dunia keuangan yang cepat sekarang ini, keberadaan perdagangan dan jaringan ekonomi, eskalasi dalam kegiatan globalisasi yang dilakukan oleh pemerintah, ekspansi dari perdagangan dan finansial internasional, perubahan besar pada sistem dagang dan telekomunikasi, dan pembentukan blok dagang menyebabkan terjadinya hubungan dalam finansial dunia.

Comovement merupakan kecenderungan dari dua variabel, misalnya *return* dari dua investasi yang bergerak secara paralel (lse.co.uk). Dapat diukur menggunakan:

1. Koefisien korelasi: sebuah ukuran relatif dari *co-movement* yang mengalokasikan aset di ukuran antara -1 dan +1. Kondisi ketika *return* bergerak bersama, berkorelasi sempurna, dan pergerakan berlawanan terjadi, korelasi negatif sempurna ada. Kebanyakan investasi bergerak diantara korelasi positif.

2. *Covariance*: sebuah ukuran absolut dari *co-movement* dengan tidak ada batas atas dan batas bawah.

Terdapat suatu model tradisional dalam *comovement* yaitu *fundamentals-based comovement* dan model alternatif dalam menjelaskan metode ini yaitu *category-based comovement* dan *habitat-based comovement*.

2.1.12.1. *Fundamentals-based comovement*

Menurut dasar fundamental, *Comovement* dalam sekuritas melalui korelasi positif yang rasional dalam penentuan nilainya, misalnya arus kas atau *discount rates*. Nilai fundamental sebuah aset dapat berubah karena investor rasional meninjau kembali ekspektasi mengenai *future cash flow* atau karena pemberlakuan *discount rate* yang berbeda ke arus kas tersebut.

Dalam pandangan tradisional, korelasi dari pengembalian mengacu pada perubahan yang saling berhubungan dalam arus kas yang diharapkan secara rasional atau perubahan yang saling berhubungan dalam *discount rates* yang diberlakukan secara rasional. *Correlated discount rates* dapat meningkat dikarenakan berita mengenai tingkat bunga atau *risk aversion*, yang mempengaruhi seluruh *discount rates* secara simultan, atau karena perubahan yang berkorelasi dalam resiko terduga secara rasional suatu aset.

Model ini bermanfaat untuk mempelajari berbagai contoh pengaruh *common factor* dalam *return*. Pasar yang kuat dan faktor industri dalam *return* contohnya, paling tidak dalam bagian faktor level pasar dan level industri dalam berita arus kas.

2.1.12.2. *Category-based comovement*

Category based comovement terjadi ketika seorang investor mengklasifikasikan sekuritas yang berbeda kedalam kelas aset yang sama dan sumber daya yang bergeser masuk dan keluar di kelas ini dengan cara yang saling berhubungan.

Argumentasi bahwa ketika melakukan keputusan pemilihan portofolio, banyak investor mengelompokkan aset yang dimiliki ke dalam kategori misalnya saja *small-cap stock* atau saham yang berada di pasar yang modalnya relatif kecil, saham industri perminyakan, atau saham “sampah”, dan kemudian mengalokasikan dana pada berbagai level kategori daripada pada level aset individual. Jika saja beberapa dari investor yang menggunakan kategori merupakan *noise trader* atau yang sering disebut *idiot trader* dengan sentimen yang berkorelasi, dan jika perdagangan yang dilakukan mempengaruhi harga, maka ketika dana dipindahkan dari satu kategori ke kategori lain, permintaan yang dilakukan akan mempengaruhi faktor-faktor yang mempengaruhi *return of asset* dalam kategori yang sama, bahkan jika arus kas aset-aset ini tidak berhubungan sama sekali.

2.1.12.3. *Habitat-based comovement*

Fenomena *habitat-based comovement* berkembang ketika sekelompok investor membatasi perdagangan dalam sekuritas tertentu, dan bergerak masuk dan keluar secara berpasang-pasangan. Secara umum, pandangan *comovement* yang ini memprediksi bahwa selalu ada faktor umum atau *common factor* yang

mempengaruhi tingkat pengembalian dari sekuritas yang dimiliki dan diperdagangkan oleh investor spesifik seperti investor individual.

Terdapat sebuah permisalan, terdapat sekelompok investor yang disebut X memperdagangkan hanya sekuritas 1 melalui n , ketika kelompok lain atau investor Y memperdagangkan hanya $n+1$ melalui $2n$. Aset 1 melalui n hanya diperdagangkan melalui pasar modal Amerika dan aset $n+1$ melalui $2n$ hanya diperdagangkan melalui pasar modal Inggris; terdapat banyak investor di kedua negara tersebut yang hanya mengkhususkan untuk hanya memperdagangkan sekuritas domestik. Misalkan habitat investor X berpengalaman dalam meningkatkan *risk aversion*. Investor kemudian akan mengurangi posisinya didalam semua aset beresiko yang dimiliki, menghasilkan faktor umum dalam pengembalian sekuritas X, bahkan jika nilai fundamental dari aset beresiko tersebut sama sekali tidak berhubungan. Lebih umumnya, pandangan habitat teori *comovement* memprediksi faktor umum dalam tingkat pengembalian dari kelompok saham manapun yang menjadi pegangan utama dari bagian khusus investor. Fakta bahwa beberapa investor hanya memperdagangkan sekuritas tertentu mengartikan bahwa X dan Y dapat bertransaksi pada harga yang berbeda, bahkan jika arus kas akhirnya mirip, maka membuka peluang atraktif berpotensi untuk arbitrase tidak terbatas sedangkan *traders* yang menggunakan pandangan fundamental memiliki horison yang pendek di model ini karena tidak dapat mengeksploitasi peluang dengan agresif.

2.1.13. Uji Stasioner *Augmented Dickey-Fuller*

Uji ini dilakukan untuk membuat data yang diteliti menjadi stasioner. Uji Stasioner *Augmented Dickey-Fuller* menguji apakah sebuah *unit root* dalam sebuah data *time series* merepresentasikan sebuah model autoregresif. Uji ADF ini digunakan untuk data dengan ukuran lebih besar atau model *time series* yang lebih rumit. Ide dibalik tes ini adalah jika sebuah seri y adalah stasioner, maka seri tersebut memiliki kecenderungan *return* yang konstan, sehingga nilai yang tinggi cenderung diikuti oleh nilai yang lebih rendah. Di sisi lain, seri tersebut terintegrasi satu sama lain, perubahan positif atau perubahan negatif dapat terjadi dengan probabilitas yang tidak tergantung dengan level dari seri itu.

Statistik ADF yang digunakan dalam uji, merupakan sebuah angka negatif. Semakin negatif angka, semakin kuat penolakan terhadap hipotesis bahwa ada *unit root* pada level *confidence*.

2.1.14. *Granger Causality test*

Metode ini digunakan untuk menguji hubungan antara suatu variabel apakah secara searah atau simultan. Uji Kausalitas *Granger* memanfaatkan hubungan *time series* yang mengidentifikasikan kausalitas sebagai mempengaruhi satu sama lain. Misalnya saja variabel X yang dikatakan mempengaruhi Y , jika variasi Y dapat dijelaskan dengan lebih baik menggunakan nilai masa lalu X dibandingkan jika tidak menggunakannya (Gujarati, 2004: 697).

Ide dasar dari kausalitas *Granger* adalah ketika terdapat sebuah “kejutan” dalam variabel *explanatory* yang menunjuk ke pertumbuhan lebih lanjut

dari variabel yang dihasilkan. Variabel inilah yang disebut dengan “*Granger causal*”. Metode yang digunakan adalah jika sebuah data *time series* bersifat stasioner, tes yang dilakukan menggunakan lebih dari dua variabel. Jika variabel tidak stasioner, maka uji dilakukan dengan perbedaan yang pertama atau lebih tinggi. Jumlah data yang lalu (*lags*) yang diikutsertakan dapat dipilih sesuai dengan kriteria misalnya saja dengan *akaike information criterion* atau *Schwarz information criterion*. Jika terdapat *lagged value* pada salah satu variabel ditahan pada regresi jika nilai tersebut signifikan berdasarkan *t-test*, dan jika nilai tersebut digabungkan dengan *lagged value* lainnya dapat memberikan kekuatan menjelaskan model berdasarkan pada *F-test*, maka hipotesis null pada tidak adanya kausalitas *Granger* tidak didukung hanya dan jika hanya tidak ada *lagged values* dari sebuah variabel explanatori yang ditahan dalam regresi.

2.1.15. Kategori pasar maju (*developed markets*) dan pasar berkembang (*developing markets/emerging markets*)

Menurut *FTSE Group*, sebuah penyedia data ekonomi dan keuangan, status pasar sebuah negara dikatakan maju, *advanced emerging*, *secondary emerging* atau *frontier* tergantung dari ukuran ekonomi, kekayaan, kualitas pasar, kedalaman pasar (seberapa banyak penyebab pergerakan harga di pasar), kekuatan pasar yang dilihat dari pergerakan saham mingguannya. Pada Maret 2012, *FTSE Group* telah mengklasifikasikan 26 negara sebagai negara maju yang diantaranya adalah Hong Kong, Amerika Serikat, Singapura, Jepang, Inggris, dll.

Kriteria yang digunakan untuk menentukan negara dengan pasar maju adalah Produk Domestik Bruto (PDB/GNI) per kapita negara tersebut sesuai dengan data yang didapat melalui *World Bank*, lingkungan peraturan dan pasar, *custody and settlement* (jarang terjadi kegagalan transaksi, dll), lingkungan transaksi yang meliputi kualitas pelayanan *broker*, likuiditas, biaya transaksi, *short sales* diijinkan, mekanisme dagang efisien, dan transparansi. Selain itu kriteria mencakup pula ukuran pasar dan perkembangan pasar derivatif.

Pasar berkembang (*developing / emerging market*) dikategorikan oleh FTSE Group antara *advanced* dan *secondary emerging markets* dilakukan menurut pendapatan nasional dan perkembangan infrastruktur pasar. Negara yang pasarnya termasuk dalam *advanced emerging markets* memiliki pendapatan nasional per kapita tinggi atau menengah, atau negara yang memiliki pendapatan per kapita tinggi dengan perkembangan infrastruktur pasar yang lebih rendah. Negara tersebut adalah Taiwan, Malaysia, dll. Negara yang masuk kedalam kategori *secondary emerging markets* memiliki pendapatan negara yang rendah atau menengah kebawah, menengah keatas, dan pendapatan tinggi dengan infrastruktur pasar yang masih masuk akal dan memiliki ukuran yang signifikan dan beberapa negara yang memiliki pendapatan menengah keatas yang memiliki perkembangan infrastruktur pasar yang rendah. Negara tersebut meliputi China, Indonesia, dll.

2.2. Penelitian Terdahulu

2.2.1. Analisis Pengaruh Bursa Efek Luar Negeri Terhadap Bursa Efek

Jakarta. Oleh Harun Johan (2007)

“Hasil penelitian ini menyatakan bahwa hanya indeks harga saham di Phillipines Stock Exchange (H6), dan Stock Exchange Thailand (H8) yang diperoleh berpengaruh langsung dengan indeks harga saham gabungan (IHSG) di BEJ, sedangkan Tokyo Stock Exchange (H1), New York Stock Exchange (H2), London Stock Exchange (H3), Australia Stock Exchange (H4), Kuala Lumpur Stock Exchange (H5), Taiwan Stock Exchange (H7), Seoul Stock Exchange (H9) dan Singapore Stock Exchange (H10) serta Hongkong Stock Exchange (H11) diperoleh tidak berpengaruh langsung dengan indeks harga saham gabungan (IHSG) di BEJ.”

Penelitian ini berhasil menemukan bahwa tidak semua bursa saham yang berada di luar Indonesia memiliki pengaruh terhadap bursa saham Indonesia dilihat dari perhitungan dengan metode ARIMA yang menunjukkan probabilitas lebih dari angka 0,05. Faktor lain yang menyebabkan tidak semua indeks bursa saling berpengaruh adalah karena adanya faktor-faktor non ekonomi di Indonesia yang mempengaruhi indeks bursa sahamnya seperti keamanan, politik, maupun perayaan kultural lainnya.

Bursa saham yang memberikan pengaruh kepada IHSG pada BEJ adalah Filipina dan Thailand, sedangkan Jepang, Amerika Serikat, FTSE, ASX, KLSE, TAIPEI WG, KOSPI, *Strait Times*, Hangseng tidak berpengaruh langsung terhadap indeks harga saham gabungan.

Kekurangan pada penelitian ini adalah mengenai periode waktu penelitian yang dilakukan pada waktu-waktu ketika keadaan indeks perdagangan cenderung stabil yang mengakibatkan variasi indeks yang

kurang besar. Hasil uji yang membuktikan banyak negara tidak berpengaruh pada IHSG bisa disebabkan karena kurangnya variasi data atau rentang waktu penelitian.

- 2.2.2. Pengaruhi Indeks DJI, FTSE 100, NKY 2250 dan HSI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Sebelum, Ketika, Dan Sesudah Subprime Mortgage Pada Tahun 2006-2009. Oleh Fajar Budhi Darmawan (2009).

“This study was conducted when the global financial crisis that began from the subprime mortgage which affect not only the United States in the region but also affect in the global economy such as in Indonesia. The research method used in this study is to collect data during 3 years from 2006 to year 2009 by daily basis. This study conducted using the Granger test and Chow Break-point test as a model. Granger test the relationship between two variables that affect each other, while the test-Chow Break Point test is used to measure structural changes between global stock price index and Jakarta Composite Index during the last three years.

This empirical result show that, Dow Jones, FTSE, and NKY 225 has influence toward Jakarta Composite Index. While Hang Seng Index doesn't have Granger causality toward JCI and vice versa.”

Penelitian ini menggunakan data harga indeks bursa saham sebelum, ketika, dan sesudah terjadinya krisis keuangan pada tahun 2007 yang bernama *subprime mortgage* yang banyak mempengaruhi mekanisme perdagangan dan investasi.

Metode penelitian yang digunakan adalah dengan menggunakan *Chow-Break Test, Augmented Dickey-Fuller*, dan *Granger Causality*. Data yang digunakan termasuk jangka pendek yaitu sejak tahun 2007 hingga

2009. Hasil yang didapat adalah dari empat indeks bursa yang diteliti yaitu DJI, FTSE 100, NKY 225, dan HSI, hanya tiga negara yang memberikan pengaruh langsung terhadap bursa JCI. Ketiga negara tersebut adalah Amerika (DJI), London (FTSE 100), dan Jepang (NKY 225). Sedangkan Hongkong (HSI) tidak memberikan pengaruh langsung terhadap indeks bursa Jakarta (JCI).

2.2.3. Pengaruh Indeks Bursa Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode tahun 2000-2002. Oleh Moh. Mansur (2005)

“Hasil dari pengujian analisis jalur model menunjukkan bahwa indeks harga gabungan bursa global secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEJ. Sedangkan pengujian secara individual dari ketujuh indeks bursa global tersebut bursa saham Hong Kong, New York dan London tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta dalam periode waktu penelitian yaitu tahun 2000 sampai dengan tahun 2002. Pengaruh yang cukup signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Jakarta ditunjukkan oleh indeks bursa Korea, indeks bursa Tokyo, indeks bursa Taiwan dan indeks bursa Australia.”

Penelitian ini tidak menunjukkan hasil yang signifikan disebabkan karena adanya perbedaan dalam pengukuran tiap bursa saham sehingga dari ketujuh variabel yang diteliti, hanya empat variabel yang memiliki pengaruh terhadap IHSG. Didapatkan pula kesimpulan bahwa bursa saham Asia dan Australia lebih mempengaruhi bursa saham Indonesia dibandingkan dengan pengaruh dari Amerika dan Eropa.

Selain itu, periode waktu yang diteliti (tahun 2000-2002) tidak banyak berbeda atau menunjukkan bahwa waktu tersebut memiliki efek tertentu sehingga tidak dapat dilihat perbedaan antar tahun apabila terjadi krisis atau masalah tertentu.

Hasil penelitian pada skripsi ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama, indeks bursa yang diteliti menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEJ, akan tetapi secara parsial, hanya beberapa indeks saja yang memberikan pengaruh terhadap Indeks harga Saham Gabungan yaitu indeks bursa Korea, Tokyo, Taiwan, dan Australia saja.

2.2.4. Pengaruh Indeks Harga Saham Regional Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. Oleh Muh. Yunus Kasim (2010)

“Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh Indeks Harga Saham Regional terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia dan menganalisis Indeks Harga Saham regional teridentifikasi yang memiliki pengaruh dominan terhadap IHSG di BEI. Ruang lingkup penelitian ini dilakukan terhadap 5 (lima) Indeks Harga Saham Regional yang merupakan Indeks Harga Saham yang sering di publikasikan dan cukup dikenal oleh masyarakat Indonesia dan IHSG di BEI. Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang meliputi perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI dan beberapa Indeks harga Saham pada beberapa Bursa Saham Regional. Metode penelitian adalah menggunakan Explanatory Research, metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (Path Analysis) dengan menggunakan program AMOS 5. Kesimpulan dalam penelitian ini adalah Selama periode 2005–2008, terdapat pengaruh simultan dan parsial Indeks Harga Saham Regional terhadap IHSG di BEI, yakni melalui Indeks Harga Saham di Kuala Lumpur (KLCI) dan Indeks Harga Saham di Singapur (STI),. STI di Singapur memiliki pengaruh yang dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan pengaruh sebesar 39,83%.”

Penelitian ini mengungkapkan bahwa terbukti ada hubungan antar pasar modal diantara negara-negara yang terindikasi dari pergerakan harga saham-saham pada periode yang bersamaan. Dibuktikan pula bahwa adanya pengaruh antara bursa saham regional terhadap bursa saham Indonesia baik secara simultan maupun parsial. Terdapat pula faktor-faktor lain diluar bursa saham regional yang mempengaruhi bursa saham Indonesia, bahkan besaran pengaruh variabel luar dibanding bursa saham lebih besar nilainya.

Penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa negara yang memberikan pengaruh kepada IHSG hanya KLCI Malaysia dan STI Singapura. Bursa saham SETI Thailand, HSI Hongkong, PSE filipina, dibuktikan tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG pada tahun penelitian yang bersangkutan.



2.3. Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang pertama dibuat berdasarkan bukti menurut Kasa (1992) pasar modal di Amerika Serikat, Jepang, Inggris, Jerman, dan Kanada pada periode 1974-1990 memiliki satu tren *stochastic* yang sama, mencerminkan adanya komponen yang sama dalam struktur pembayaran deviden pada keseluruhan pasar. Akan tetapi, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Kanas (1998) yang menganalisis data harian pada Amerika Serikat dan bursa saham utama Eropa yang menunjukkan hasil pasar Amerika tidak terintegrasi dengan pasar modal Eropa manapun, sehingga terdapat keuntungan jangka panjang dalam meminimalisir resiko dalam diversifikasi pada saham AS dan Eropa. Dari jurnal tersebut dapat diteliti apakah benar bursa saham negara memiliki pengaruh atau tidak. Disebutkan pula oleh Ali, Butt, dan Rehman (2011) bahwa pasar modal memiliki pengaruh yang bervariasi besarnya tergantung pada tingkat perekonomian negara tersebut.

H1: *Developed Markets* (DJIA, N225, FTSE, dan STI) berpengaruh terhadap JKSE

Teori untuk hipotesis kedua menurut Bekaert dan Harvey (1995), pada pasar yang terhubung sempurna, teorinya adalah variasi harga dipengaruhi oleh berbagai faktor yang terjadi di dunia. Pada pasar modal yang ter-segmentasi, variasi harga saham biasanya dipengaruhi oleh

faktor lokal. Menurut hasil penelitiannya, bahkan setelah adanya liberalisasi pasar, variasi harga pada bursa saham hanya mendapat pengaruh yang lemah pada pasar negara berkembang yang berarti bahwa pengaruh antar bursa saham tidak signifikan.

H2: *Developing Markets* (SSE, KLSE, dan TWII) berpengaruh terhadap JKSE