

BAB V

Kesimpulan dan Saran

5.1. Kesimpulan

Dari hasil penelitian yang dilakukan penulis dapat diambil kesimpulan yang sekaligus digunakan untuk menjawab rumusan masalah bahwa bursa saham yang masuk ke kategori maju yang berpengaruh terhadap Indonesia dari keempat variabel (DJIA, FTSE, N225, dan STI), keempatnya memberikan pengaruh signifikan terhadap JKSE atau bursa saham Indonesia. Di lain sisi, JKSE tidak memberikan pengaruh terhadap bursa negara dengan kategori maju. Rentang waktu penelitian yang digunakan yaitu saat terjadinya krisis Amerika maupun krisis Eropa yang berpengaruh terhadap perekonomian Indonesia ternyata memberikan pengaruh terhadap bursa saham Indonesia.

Negara yang bursa sahamnya tergolong berkembang yaitu TWII memberikan pengaruh yang signifikan terhadap JKSE, sedangkan SSE dan KLSE tidak memberikan pengaruh terhadap JKSE, tapi JKSE memberikan pengaruh signifikan terhadap SSE. Hal ini membuktikan bahwa diantara bursa berkembang adanya interaksi walaupun terkadang hanya satu arah tapi ada pengaruh yang signifikan antar bursa.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa H1 didukung karena adanya pengaruh antar bursa saham dengan kategori *developed markets* terhadap bursa saham Indonesia. Bursa saham tersebut adalah bursa saham *Dow Jones Industrial*

Average (DJIA) bursa saham Amerika Serikat, *Nikkei Indices* (N225) untuk bursa saham Jepang, *Strait times* (STI) bursa saham Singapura, FTSE bursa saham Inggris.

Temuan bahwa DJIA berpengaruh terhadap JKSE sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Darmawan (2009), bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Johan (2007) yang menunjukkan DJIA tidak memiliki pengaruh terhadap JKSE. Hal ini mungkin bisa terjadi dikarenakan sempitnya rentang waktu data yang digunakan, dan perbedaan tahun dilakukannya penelitian.

Kesimpulan kedua bahwa NI225 berpengaruh terhadap JKSE sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mansur (2005) dan Darmawan (2009) tetapi bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Johan (2007). Hal ini mungkin terjadi karena Johan melakukan penelitian pada tahun yang cenderung stabil yaitu pada 2005 dan 2006 sehingga memberikan data variasi yang kurang besar.

Kesimpulan ketiga bahwa KLSE dan STI memberikan pengaruh terhadap JKSE sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kasim (2010). Kesimpulan yang keempat mengenai FTSE yang berpengaruh terhadap JKSE sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Darmawan (2009).

H2 didukung karena negara dengan indeks bursa kategori *developing markets* yaitu TWII memberikan pengaruh terhadap JKSE akan tetapi SSE dan KLSE tidak. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Johan (2007) bahwa

KLSE tidak berpengaruh terhadap JKSE. Hasil penelitian oleh Kasim (2010) yang menunjukkan salah satu indeks harga saham gabungan Malaysia (KLCI) memberikan pengaruh terhadap JKSE, mungkin terjadi dikarenakan penelitian tersebut menggunakan indeks bursa Malaysia yang belum terstandarisasi oleh FTSE sehingga hasil yang diperoleh berbeda. Pentingnya dilakukan standarisasi karena untuk menyamakan pemahaman dan memudahkan penggunaan data demi kepentingan investor. Ternyata FTSE Bursa Malaysia KLCI atau KLSE yang sesuai dengan standar FTSE tidak memberikan pengaruh terhadap JKSE.

Secara keseluruhan, hasil yang didapat sesuai dengan teori *comovement* bahwa ada pergerakan harga saham satu sama lain. Bisa juga dengan adanya pergerakan *return* suatu indeks bursa secara paralel. Pergerakan harga maupun *return* ini dapat diklasifikasikan sebagai *habitat-based comovement* dimana para investor mengklasifikasikan investasi pada sektor tertentu sehingga terjadi pergerakan harga misalnya saja pada saham.

Developed markets memberikan pengaruh terhadap Indonesia seperti salah satunya indeks *Dow Jones* adalah disebabkan karena perekonomian negara – negara tersebut tergolong besar sehingga memberikan pengaruh bagi negara lain, termasuk pengaruh dari perusahaan dan investornya. Untuk *developing markets* hanya Taiwan atau TWII yang memberikan pengaruh. Jika dilihat dari nilai *adjusted R-Squared* pada uji ADF sebelumnya, hasil uji data indeks SSE dan KLSE berada di bawah 50% sedangkan TWII di atas 50% yang berarti lebih dari 50% faktor ukuran ekonomi, regulasi, dan pasar menjelaskan TWII. Pengaruh dari

TWII terhadap JKSE dapat disimpulkan penyebabnya adalah faktor ukuran ekonomi, regulasi, dan pasar yang mendukung adanya pengaruh tersebut.

5.2. Implikasi Manajerial

Diluar dari terbatasnya indeks saham yang diteliti, dari tampak ada hubungan diantara bursa saham baik secara langsung maupun tidak langsung dapat menjadi pertimbangan para investor atau manajer investasi untuk tetap mengambil langkah waspada terhadap setiap gejolak yang terjadi di bursa saham.

Pada negara-negara yang indeks bursanya memberikan pengaruh terhadap indeks bursa Indonesia, setiap gejolak dalam sektor ekonomi maupun non-ekonomi memiliki kemungkinan dapat berdampak pada Indonesia sehingga hal ini dapat menjadi perhatian dari investor.

5.3. Saran

Keterbatasan pada penelitian ini adalah pada uji yang dilakukan hanya dengan kausalitas *Granger* karena uji ini memiliki kekurangan dimana hanya dapat menjelaskan pengaruh bukan besar kecilnya. Untuk penelitian selanjutnya bisa dilakukan dengan menggunakan uji lainnya yang lebih beragam dan dapat lebih menggambarkan hubungan antar bursa saham dengan variatif.

Selain itu, terbatasnya sampel negara yang diteliti menyebabkan belum maksimalnya penelitian dilakukan sehingga hanya beberapa negara

saja yang dijelaskan hubungannya. Rentang waktu 6 tahun yang diteliti masih dapat diperpanjang hingga hasil dapat lebih akurat dan data lebih berfluktuatif terhadap keadaan ekonomi atau krisis yang terjadi.

Untuk penelitian berikutnya lebih baik jika menggambarkan hubungan antar bursa tidak hanya bursa regional terhadap bursa Indonesia bisa pula menggambarkan hubungan sebaliknya.



DAFTAR PUSTAKA

- Ali, S., Babar Zaheer, Kashif ur Rehman, (2011), “*Comovement Between Emerging and Developed Stock Markets: An Investigation Through Cointegration Analysis*”, *World Applied Sciences Journal*, Vol. 12, hal.395 – 403.
- Asydhad, Arifin, (2010), “Krisis Ekonomi Global dan Kondisi Perekonomian Domestik”,
<http://news.detik.com/read/2010/01/13/083906/1277194/10/krisis-ekonomi-global-dan-kondisi-perekonomian-domestik> pada 16 November 2012.
- BBC, (2004),*LSE Suitors Locked in Bid Talks*,
news.bbc.co.uk/2/hi/business/4136827.stm Pada 17 Juni 2013
- Bekaert, G., Campbell R., (1995), “Emerging Equity Market Volatility”, *NBER Working Paper Series*, 5307.
- Bonfigliolo, A., Carlo A., (2005), “*Explaining co-movements Between Stock Markets: The Case of US and Germany*”, *Journal of International Money and Finance* 24, hal. 1299 - 1316.
- Bursa Efek, http://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_efek pada 12 Februari 2013.
- Capital Flight*, http://en.wikipedia.org/wiki/Capital_flight pada 12 Februari 2013.
- Daftar Istilah, (2012),<http://www.idx.co.id/Home/Glossary/tabid/185/language/id-ID/Default.aspx> pada 18 November 2012.
- Danareksa Research Institute*, (2010), “*Update Perkembangan & Prospek Perekonomian Indonesia, 2010-2011*”,
xa.yimg.com/kq/.../Setwapres_Nop10_2.ppt pada 12 februari 2013

Developed Markets, http://en.wikipedia.org/wiki/Developed_market pada 4 Maret 2013.

Dharmawan, F.B., (2009), “Pengaruh Indeks DJI, FTSE 100, NKY 2250 dan HSI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Sebelum, Ketika, dan Sesudah *Subprime Mortgage* pada tahun 2006 - 2009”, *Thesis*, Universitas Gadjah Mada Yogyakarta. (tidak dipublikasikan).

Dow Jones Industrial Average, (2012), http://en.wikipedia.org/wiki/Dow_Jones_Industrial_Average, pada 18 November 2012.

Emerging Markets, (2013), http://www.ftse.com/Indices/Country_Classification/Downloads/FTSE_Country_Matrix_September_2012_updated_with_AWexNA.pdf pada 4 April 2013

Finance Glossary, 2013 <http://www.lse.co.uk/financeglossary.asp?searchTerm=co-movement&iArticleID=1658&definition=co-movement / co-variation> pada 16 Maret 2013.

FTSE 100, (2013), www.ftse.com/Indices/UK_Indices/ pada 3 Maret 2013.

Gujarati, Damodar N, (2004), *Basic Econometrics*, fourth edition, New York: McGraw-Hill, Inc.

Istilah dan Definisi, (2012) http://www.pnmim.com/index.php?option=com_content&view=article&id=32&Itemid=34 pada 16 November 2012.

Johan, Harun, (2007), “Analisis Pengaruh Bursa Efek Luar Negeri Terhadap Bursa Efek Jakarta” *Thesis*, Universitas Diponegoro Semarang. (tidak dipublikasikan).

Kanas, A., (1998), “*Linkages between the US and European equity markets: further evidence from cointegration tests*”, *Applied Financial Economics* 8, hal. 607-614.

Kasa, K., (1992), “*Common stochastic trends in international stock markets*”, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 29, hal. 95 - 124.

Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia, *Pencabutan Keputusan Menteri Keuangan*, Nomor 1548/ KMK.013/1990 Tentang Pasar Modal.

Khoiriyah, R., Melirik peluang investasi properti di Malaysia, <http://investasi.kontan.co.id/news/melirik-peluang-investasi-properti-di-malaysia> pada 18 Juni 2013

Lopez-Duarte, Garzia-Canal, Esteban, (2007), “*Stock Market Reaction to Foreign Direct Investment*”, *Management International Review*, vol.47, hal. 393

Lukmanto, L., Harya Widiputra, Lukas, (2009), “*Dynamic Interaction Network to Model the Interactive Patterns of International Stock Markets*”, *International Journal of Social and Human Sciences*, vol. 3, 1363.

Mansur, Moh., (2005), “*Pengaruh Indeks Bursa Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode Tahun 2000-2002*”, *Sosiohumaniora*, Vol. 7, No. 3, 216-217.

Maryatmo, R., (2011), *Pengantar Ekonometri & Ekonometri I*, cetakan pertama, Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Negara Maju, http://id.wikipedia.org/wiki/Negara_maju pada 16 Maret 2013.

New York Stock Exchange, (2013), http://en.wikipedia.org/wiki/New_York_Stock_Exchange pada 11/18/2012 10:55

Nikkei 225 (2013), www.bloomberg.com/quote/NKY:IND pada 3 Maret 2013

Quantitative Micro Software,(2010), *EvIEWS 7 User's Guide*, United States of America. ISBN: 978-1-880411-40-7.

Root Mean Square Deviation, http://en.wikipedia.org/wiki/Root-mean-square_deviation pada 12 Februari 2013

Shanghai Stock Exchange, (2013), www.bloomberg.com/quote/SHCOMP:IND pada 3 Maret 2013

Straits Times Index, www.ftse.com/Indices/FTSE_ST_Index_Series pada 3 Maret 2013

Susilo, Sri, Wisnu Isdaryadi, Sigit Hutomo, (2010), *Pedoman Penulisan Penelitian dan Skripsi*, Cetakan pertama, Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Tenggara, Metta, “Ulasan Singkat Tentang Krisis Amerika”, m.belajarforex.com/forex-news/ulasan-singkat-tentang-krisis-amerika-2008.html pada 12 februari 2013.

Ulupui, IG.K.A., (2004), Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham, Fakultas Ekonomi Universitas Udayana Bali. (tidak dipublikasikan).

Winarno, Wing Wahyu, (2007), *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

<http://finance.yahoo.com/> pada Mei 2013.

Lampiran 1

Data return untuk H1

JKSE	FTSE	STI	N225	DJIA
-8,43142	0,303854	-0,65862	-0,20232	1,274963
7,003409	-0,02885	2,11991	1,485782	0,075262
-2,02444	-0,1475	0,483585	0,644062	-0,6248
1,203381	1,331085	4,208256	0,71852	1,333144
-2,25008	1,139299	0,099761	-0,2438	-0,57423
3,105176	0,574983	0,497999	2,121304	1,484322
-0,1566	-0,2804	2,270979	1,749699	-0,94059
-1,75993	-4,45677	-6,99907	-5,33576	-4,21728
0,259088	2,109153	2,110279	-0,31299	1,339101
0,754287	-1,83501	-2,38444	-2,44634	-1,35146
1,578838	3,405866	4,46664	4,398312	3,060177
1,38209	-0,49532	0,792933	-1,10385	-1,01482
3,533196	1,415663	3,547245	1,140294	1,666215
2,402393	1,017617	0,828785	-0,69106	0,413449
1,420807	0,377569	-0,38297	0,510656	2,773917
2,587963	-1,04982	1,128644	-0,29915	1,226356
0,67783	2,882204	2,564585	-0,03155	1,095043
-0,54442	-0,57543	-1,11425	0,91291	0,464393
2,050141	1,145346	1,899667	-0,8781	1,728247
-0,16136	-1,0601	-0,73369	0,469149	-0,36329
1,159467	1,616315	1,76933	2,732477	1,190691
-1,43308	-2,57013	-1,59878	-1,00112	-1,78313
3,221787	3,494181	2,565307	1,08217	1,602233
1,493889	-2,45083	0,955556	1,208247	-2,04715
-0,60586	0,616682	-1,85817	-0,27638	0,361969
4,102782	1,243966	0,387802	0,014224	1,514399
3,347478	0,397602	2,601096	0,54027	2,171444
2,815433	-1,95781	-0,08838	-0,44421	-0,40389
-2,87314	-5,61866	-4,34575	-4,81398	-4,2279
-1,24521	0,146415	-1,62224	-1,75858	-0,62991
-2,74871	-2,98829	-2,23688	-1,27074	0,43719
-13,5345	0,428929	-6,80136	-8,89049	-1,21198
12,28466	2,570826	7,625746	6,385429	2,292134
2,390451	1,337599	0,696256	1,970094	-0,15794
2,076251	-1,77843	2,831198	-2,69737	-1,82935
-0,63797	1,584507	1,359427	0,032626	2,509955
4,937073	2,661663	0,164574	1,148293	2,809518
1,015633	0,156427	4,630147	2,900088	0,545868
5,99226	1,994804	3,140388	1,664215	1,226141
5,503923	2,045241	0,905923	1,559504	0,19245

-2,82237	-3,01306	-2,83285	-2,98191	-4,05206
2,366845	2,043536	0,628872	-1,83617	2,105307
3,284142	-1,96208	-1,4909	0,071794	-1,53259
-0,10883	-3,45604	-3,11279	-5,65498	-4,06293
-1,43924	-0,21729	-4,40902	-2,75171	1,027775
-3,16071	-0,46255	-3,34412	-1,75419	-1,48678
4,023449	2,721132	5,874518	5,318774	3,01089
3,370866	1,902837	1,04167	1,758216	1,898484
-1,39945	-2,40888	-2,57367	-2,76918	-2,09701
-2,99555	0,579959	-1,96978	-1,6598	0,830594
3,305141	0,665206	1,404314	-3,70709	-0,6303
3,074844	-4,24431	-8,30978	-3,95211	-5,68291
-6,48138	-2,7862	-4,80079	-4,34866	1,085886
-0,29205	-4,06687	-2,52111	-3,55571	-4,40282
1,86049	0,062241	5,344871	4,650141	1,363308
1,971215	1,743382	-1,29635	-0,89631	0,265707
-0,70189	-0,07133	-0,72787	0,759678	-0,92585
-2,40564	-3,13376	-5,29234	-6,02969	-3,03838
-10,2783	-1,19651	-0,95141	-4,23381	0,482609
-2,5111	-2,42378	-0,49665	1,968452	3,432574
6,628593	3,597685	7,327313	2,706975	-1,17237
-8,09295	4,465211	4,078631	3,687462	3,217151
1,179142	-0,86765	-0,90919	0,229515	-2,25228
1,967942	2,730896	-0,06396	1,146226	4,25089
-4,62654	0,57624	2,058646	2,871825	0,330756
4,560426	2,037298	1,470588	1,340141	1,290272
1,377435	-0,17376	-2,28887	-2,80385	-2,39175
3,949845	1,605235	2,512943	4,131278	1,890179
-0,11665	-3,4421	-3,68164	-1,45772	-3,90527
-0,87633	-0,55525	2,257098	2,32897	1,271592
-1,72275	-2,42339	-1,43738	1,052408	-3,39056
-0,15902	-1,76068	-5,3125	-3,55921	0,798866
-1,11073	-3,13642	0,746755	-0,2265	-3,77547
-1,67258	-1,61721	-1,52908	-2,85266	-4,18976
-0,74439	-2,11758	-2,55285	-2,26271	-0,51091
-1,63733	-2,79338	1,610512	-1,49722	-1,66541
-5,96043	2,181846	-2,70292	-1,80978	3,567664
4,866566	-0,44268	2,639997	4,147707	-1,09494
0,15187	0,039233	-0,57614	-1,80108	-0,39021
-2,34886	2,511812	-3,39049	0,563744	3,602229
-5,04479	-0,62669	-0,35761	-1,1315	-0,63421
1,694842	0,93129	-2,65237	-2,71418	-0,27307
2,143373	2,379396	0,611391	3,211975	-0,72325
-6,61976	-7,02374	-6,04902	-6,58341	-2,798
-10,8031	3,35833	-0,13752	0,020717	1,791558
4,859594	-1,94583	-0,45124	-2,40611	-0,29373

-2,41261	-4,19483	-5,76811	-0,23237	-2,15403	-2,21881	2,904115	-3,29279	-3,38887	1,97996
-21,3652	-2,12636	-4,74153	-8,02999	-7,3386	1,857406	1,195654	3,848542	2,890547	0,402274
-3,5993	-18,4186	-18,2233	-20,5183	-14,2674	-2,29299	-1,16523	-0,76094	-3,29434	-1,07846
-11,0446	-4,42038	-14,8112	-12,017	-5,34634	4,012933	3,293691	2,224434	2,524956	1,738537
0,951111	12,71824	12,11788	12,13087	11,29091	1,185041	3,220593	-1,23535	-0,70651	2,236136
6,497971	-0,281	3,861888	0,070188	-4,08793	1,442784	-3,56087	-1,63827	-6,1585	-3,38618
-5,52766	-3,02405	-5,59971	-1,40522	-4,99228	-0,21977	3,471846	1,842175	2,92359	3,976424
-9,34055	-10,678	-5,51633	-6,51825	-5,30627	1,673537	0,548248	2,096505	2,407754	1,327631
8,31036	13,40915	4,239817	7,603286	9,726313	-1,90237	1,009595	0,266606	0,247915	-0,2374
-3,15737	-5,56437	-4,23648	-6,98709	-2,19299	-4,06208	-3,77866	-2,36471	-2,41418	-2,60174
5,042667	5,704549	4,892205	4,020961	-0,06647	1,157664	1,946675	0,267056	-2,4454	3,198792
6,755505	0,151855	3,167772	4,281879	-0,586	1,323113	2,988702	2,596484	-0,1945	2,464728
-0,54884	-1,63988	-3,8909	1,758161	-0,74087	2,495467	-0,84963	1,258053	-2,79039	0,464341
1,082863	8,186691	6,032649	1,373531	6,096377	-3,77267	-0,10854	0,024624	-4,3817	-0,07986
4,519666	-2,48367	-1,29474	-0,2569	-4,82042	4,930813	1,46215	1,042278	10,36247	0,766058
-3,72634	-6,77532	-4,18434	-6,86504	-3,69756	0,301011	-1,14234	0,348978	0,850878	0,795079
-3,54137	-2,28111	-2,61319	-5,89175	-2,4593	-0,37791	-1,23156	0,065697	0,338152	-1,36189
1,299047	2,396052	3,633925	3,212291	-0,94954	-1,3827	3,956281	1,25277	3,477206	1,851119
1,348421	3,429246	-1,78188	1,032893	3,496249	2,403349	0,194358	2,111569	0,492915	-0,8749
-0,88106	-2,38356	-0,56607	-3,68	-5,19504	3,15701	2,240943	0,867609	2,388294	1,823351
-3,12234	-7,17252	-6,49023	-4,66643	-6,17471	1,251544	-1,42387	-0,49063	1,701931	-0,08043
-0,88362	-1,51706	-0,00439	2,050057	-4,11015	-1,38832	-2,79356	-3,05011	-3,56535	-4,11578
0,094128	-7,81703	-5,12581	-5,22328	-6,17293	0,017622	-2,15916	-2,63715	-3,70623	-1,03854
3,167041	6,316028	4,256107	5,523135	9,009286	-3,51693	-2,45928	-2,25071	-1,38213	-0,54731
2,519888	2,376322	1,229778	4,976431	0,753047	0,601831	1,612361	2,807465	0,349008	0,868038
7,484073	1,457233	9,31418	8,570519	6,839434	0,798693	4,194458	-0,06379	0,311033	3,002335
2,571886	3,354792	4,308399	1,424254	3,104481	-0,20944	-0,06905	-0,22777	0,024201	-0,74108
-2,30678	-1,14152	0,41958	2,448845	0,820571	1,166718	4,581193	1,43337	2,399065	2,333501
11,53266	2,73866	3,721609	-0,63063	0,593192	3,402397	0,460731	3,263818	3,686966	0,553558
-2,65783	1,544175	-2,3047	-2,24068	-0,67689	2,867418	0,435509	1,191798	0,683269	1,103938
8,687018	2,098171	3,639258	3,093481	1,685427	2,555989	0,936267	-0,32308	1,585722	1,008939
7,686837	5,158842	16,55644	5,073424	4,410885	0,601476	0,734701	1,264159	2,634688	0,706981
-5,99292	-2,55485	-4,39771	-1,779	-3,56878	0,530389	0,454316	0,983683	-0,72434	0,643173
7,470401	0,395575	4,929946	-0,4232	0,104975	1,183124	-0,46786	1,185073	-0,91179	0,193774
1,866387	1,204957	3,732736	3,215869	2,69423	1,600044	-0,35515	-0,62184	-1,69084	1,684597
8,456671	0,468548	2,888265	2,57821	3,091645	1,590574	-2,9754	-0,46445	1,309639	-1,74639
0,577701	0,076601	-0,80456	3,765455	0,412296	-7,80547	-7,74855	-5,16034	-6,26558	-5,70626
-4,80502	-2,16344	-4,37051	-3,44876	-2,94945	4,346318	2,730822	1,208744	0,944755	2,309442
2,497903	-2,41377	1,969488	0,931204	-1,18669	-8,22736	-3,80019	-5,394	-6,47999	-4,01849
1,720918	-0,11082	-0,78518	-0,62081	-1,86825	3,457583	2,478816	1,425292	-0,22035	-0,55683
-0,58835	-2,57536	0,357865	-5,38698	-1,62087	4,02849	-1,20268	2,438588	1,415654	-2,01901
2,096855	6,338438	5,328469	1,163312	7,333438	-0,75622	0,735466	-0,36415	-1,97895	2,810117
3,764806	4,279074	4,215207	5,845783	3,994767	4,557265	1,686775	1,327116	2,985704	2,346179
6,295152	0,694839	4,964416	4,145788	0,861849	0,594964	-3,89084	0,64375	-2,57668	-2,93599
1,114392	2,673379	-4,13094	0,533561	2,163851	-2,56089	-4,12959	-0,26125	-5,4816	-4,50846
1,606127	-0,37197	3,222782	1,779086	-0,51942	2,519545	6,093301	2,565933	4,146263	5,281072

1,649173	0,506536	1,390046	-1,84616	-0,98186	-1,46643	-1,52348	-2,14008	0,234192	-1,64057
1,656502	2,979317	0,532505	0,240212	3,235524	-1,74963	-0,88279	-2,37367	-1,71361	0,438842
0,896115	-1,02775	0,478565	1,127563	0,396369	3,417549	-0,30097	2,048728	3,500118	-0,58129
-0,28313	1,414987	0,246343	1,099053	1,792672	2,040763	5,12663	2,352903	1,956459	5,431192
-0,24766	-1,06894	-1,83936	-4,03086	-3,28914	1,950294	0,013356	0,390888	2,732652	0,591523
2,119548	-1,51837	-0,11871	-0,80057	-0,86896	0,4873	-2,45218	-2,12739	-1,61042	-1,40213
-0,41665	0,121263	0,076963	-2,05155	-0,61653	2,078445	1,562366	3,200464	1,580435	1,614057
1,918041	4,354429	2,171679	1,368804	2,928679	0,583907	-2,01853	0,198244	-2,9518	-4,24188
6,964302	1,354065	0,656773	1,371936	0,142038	-5,06343	-9,77095	-6,09797	-5,42203	-5,75324
0,383496	1,761306	2,329367	2,51646	3,79909	-0,79329	1,391271	-4,81471	-3,61467	-1,53426
4,399537	-0,10003	1,235821	-0,71202	-0,28158	-1,22811	-5,24812	-4,10301	-2,72744	-4,00541
-0,00451	1,156824	0,716727	1,963478	1,632551	-0,02654	1,767577	0,532259	0,900767	4,316002
1,411917	0,809531	1,615113	-0,9243	0,511517	4,080714	1,651104	2,809496	-0,68335	-2,59124
0,020017	0,666269	-0,9581	-0,77408	0,630764	-4,08453	2,949411	-1,28655	1,447756	4,703001
1,044264	-1,15303	-0,97524	-2,37898	-0,12639	-10,66	-5,61806	-3,23552	-3,42841	-6,40893
0,549608	3,527629	3,108553	4,60247	2,928365	3,580487	1,217731	-0,87594	1,635815	1,317368
0,288622	-1,33608	0,360768	1,026596	-2,19764	-3,4756	3,410354	-1,3031	-1,08812	1,7386
1,614905	-1,10576	-1,67989	3,060008	0,098011	6,976717	3,0735	3,934023	1,654035	4,875837
-2,21608	-1,11813	-1,22882	0,171316	-0,99683	-1,2012	0,406117	-1,15736	-0,78956	1,410968
1,475909	1,35128	0,454707	1,382132	2,616511	5,780714	3,891703	7,126872	4,281423	3,576319
1,391948	1,178354	0,409149	0,330408	0,248021	-1,20967	-3,06899	-1,97817	-2,75201	-2,02655
-4,43337	1,011526	-1,01745	0,89973	0,715054	-0,12528	0,329281	-2,01177	-3,26005	1,42232
0,836786	2,334889	-0,2921	-0,23913	0,709891	-0,64543	-3,29102	-2,17131	-1,63909	-2,94166
2,546843	-1,81398	1,470831	-0,48905	0,034735	-3,12452	-3,69763	-3,16481	-2,566	-4,78554
-1,94572	1,430533	2,235395	3,051349	0,839991	3,921984	7,506874	4,895364	5,928179	7,01384
-1,71584	0,297445	-0,47189	-0,39844	0,964645	-0,53521	-0,41604	-2,83988	-1,24124	1,371447
-5,3122	-1,76272	-1,89035	-2,13848	0,716529	0,232471	-2,56637	-1,313	-1,57841	-2,60886
3,197772	-0,2527	1,415876	0,83527	-0,4055	0,76426	2,327697	0,648686	-0,07808	3,603539
0,24544	1,97232	-0,57498	1,768089	2,27044	0,654175	1,08114	-1,12536	0,716961	-0,62177
-2,98612	1,09214	-4,16833	0,589272	1,497749	1,240977	1,389014	2,616434	-0,76874	1,165208
3,235184	0,331525	0,31359	2,236072	0,961358	1,703356	-0,23187	2,796814	1,307097	0,502754
-1,65558	-1,34473	-2,0007	-2,91475	-2,10471	1,300526	1,630415	2,071975	3,133404	2,402339
2,885702	-0,17996	1,194978	1,585483	0,32505	-0,00251	0,087283	2,347177	0,853946	-0,47184
-0,01891	-2,69932	-0,5821	-4,10739	-1,03107	0,741018	2,923171	0,057951	-0,10508	1,593702
-1,3596	-1,89751	-3,53903	-10,2169	-1,54329	-2,57872	-0,82527	1,44108	1,304811	-0,47426
3,235196	3,195117	4,600481	3,577593	3,053248	1,639663	0,900485	1,371284	4,884226	1,161138
2,782837	1,848902	1,61617	1,806393	1,277598	-2,06159	0,508035	-0,75019	2,80483	0,255447
0,925694	0,76374	2,141985	0,614829	0,026905	2,832412	-0,40437	0,517447	1,343888	-0,04144
-0,30199	-0,98748	-1,06704	-1,80752	-0,30872	-0,33284	-0,39925	-1,01353	1,561926	-0,42805
1,891698	0,371915	1,313862	0,945523	1,330111	0,926961	1,326539	1,604036	2,015058	2,403649
0,487756	0,857385	-0,68863	1,730287	2,435233	0,323194	-1,85564	-0,68423	-1,16843	-1,14785
-0,55163	-1,5338	-2,30748	0,096043	-1,34108	1,979186	-1,47569	0,681587	0,720074	1,003843
0,881126	-0,85163	2,069998	-2,13435	-0,34014	1,087455	-0,77663	-0,80586	-3,91836	-1,14971
1,068105	0,381377	0,153619	-0,43208	-0,66459	-0,17017	-1,25618	0,05425	-0,52083	-1,61216
-1,04752	-0,16139	-1,04212	-0,88622	-0,56314	0,531102	2,128525	0,222905	-0,79508	1,398255
0,303728	-1,41272	0,32371	-0,31223	-2,33347	-0,41589	0,086624	-0,43079	-0,42327	1,527715

1,265616	-2,11179	0,302189	-1,47717	-1,43662
-2,43177	-1,40758	-3,4525	-4,55148	-1,66947
-3,24831	-5,52237	-3,74878	-3,81982	-3,51949
-1,9593	1,592756	-0,22849	-0,35906	0,690819
-2,63266	-1,70606	-0,97521	-1,63326	-2,69984
0,672672	3,324969	-0,28481	0,22523	3,594731
-0,18874	0,804033	2,670305	1,301059	1,696404
1,870297	0,637001	0,607969	2,672674	-0,98996
1,69841	1,041043	1,780707	2,368967	1,893158
2,518468	1,642405	3,477566	0,155105	-0,83555
-0,87616	0,061809	0,571083	-3,28831	0,036172
1,530723	-0,25238	0,666653	-0,62184	0,35595
0,073753	-0,43526	-0,56507	-1,19068	1,973785
0,381959	2,845109	1,76222	-0,13459	0,156856
1,01834	1,033297	0,094057	3,931335	0,853532
0,092719	0,090643	0,258988	3,04855	0,509163
-2,05215	-2,40756	-1,19689	-3,52076	-1,38875
2,052789	1,458461	-0,45481	0,359053	1,648481
2,734767	2,082902	1,949729	3,243365	2,154789
-0,29082	-1,06331	0,254363	-0,53923	-0,10226
0,422653	-1,88805	-0,58118	-2,63271	-1,0482
1,143679	2,244823	1,553095	-0,07734	1,287626
0,001856	-1,32345	-2,1275	-3,71397	-2,06684
0,46064	1,774464	0,23572	5,490431	0,109987
0,182395	-1,51626	0,281739	-0,77333	-1,7709
-0,00599	1,064288	-0,54816	1,322727	-0,10719
-0,121	-1,68356	-1,02573	-3,24398	-2,12149
0,407048	-2,84417	-2,12423	3,043756	-1,77193
-0,05676	3,808691	1,481856	3,796918	3,34612
-1,67103	0,819714	2,698643	0,845646	0,123371
0,342833	0,811345	1,210443	0,861528	0,994581
0,420901	0,125118	1,973538	2,205956	-0,15294
-1,36115	0,307339	-0,1537	2,079576	0,425047
1,564158	-0,24579	0,892665	4,578644	-1,91595



Lampiran 2

Data return untuk H2

JKSE	KLSE	TWII	SSE				
-8,43142	-0,0955	-0,94262	1,013883	-1,43924	-1,11321	-2,29742	0,013733
7,003409	2,539912	1,0097	6,150421	-3,16071	-2,38634	-4,82178	-5,34472
-2,02444	1,928103	-0,23928	1,777764	4,023449	3,2086	2,927285	-3,18652
1,203381	3,384079	-0,56627	-7,26264	3,370866	2,652865	1,583667	4,515393
-2,25008	2,59533	1,060816	2,139001	-1,39945	-2,13592	-6,92815	-1,64678
3,105176	1,710091	-0,63719	9,818378	-2,99555	0,010688	-2,17588	1,874435
-1,91377	-7,71815	-1,7758	-5,56751	3,305141	3,097837	5,735862	3,131848
0,259088	2,073531	-1,33715	3,756979	0,705069	1,356562	-2,09421	1,900767
0,754287	-0,55769	2,003118	-0,2529	2,353184	3,378401	-2,3329	2,296156
1,578838	4,521232	1,807301	4,907387	-7,7424	-5,06061	1,934662	-5,54581
1,38209	0,908024	0,319239	3,567978	0,358465	-2,3682	-5,43774	-8,08453
3,533196	2,570436	1,524528	4,38445	1,004774	-0,86452	-0,84759	-9,25974
2,402393	2,289432	-0,02886	5,85784	3,565033	-1,70608	5,66485	1,146092
1,420807	0,548081	-0,74516	1,873932	-0,70189	-0,88209	3,749672	-0,49768
2,587963	0,714628	0,084984	4,901233	-2,40564	-4,49904	1,410001	-1,10428
0,67783	2,915978	1,467277	6,963273	-10,2783	-7,82903	-4,33681	-7,85603
1,494563	-0,48115	-0,39573	0,213344	-2,5111	-0,48375	4,455123	-4,19137
-0,16136	-1,30892	1,566191	3,709934	6,628593	5,832338	1,155309	-5,70066
1,159467	1,567494	1,102087	-4,28348	-8,09295	-2,89492	-0,31472	-3,74035
-1,43308	-0,56468	0,615886	-2,18959	1,179142	2,030311	3,643876	1,353649
3,221787	0,610771	3,288032	5,615184	1,967942	1,673097	1,849245	-11,4009
1,493889	2,272443	3,181263	-1,00221	-4,62654	1,611644	-1,39415	14,96379
-0,60586	-2,67252	0,416215	-6,61746	4,560426	-1,28874	0,176579	3,804652
4,102782	1,43682	3,434569	-1,02992	1,377435	1,084563	-1,91039	-2,15591
3,347478	0,791941	3,079892	3,518585	3,949845	1,198192	4,606484	0,29722
2,815433	-0,17043	1,209971	3,690221	-0,11665	-1,99051	-3,94328	-4,17027
-2,87314	-1,95173	-4,4192	7,058896	-0,87633	0,103547	-2,44093	-1,14423
-1,24521	-1,47265	-1,14011	4,957242	-1,72275	-2,15735	1,465006	-3,01979
-2,74871	-3,57341	-1,39669	4,135267	-0,15902	-1,53936	-7,31543	-13,8413
-13,5345	-7,4668	-9,41654	-1,95394	-1,11073	-1,84488	-2,5063	-1,29183
12,28466	6,879275	7,413826	9,687388	-1,67258	-1,33674	-4,47558	-2,94201
2,390451	0,032194	3,360955	2,176335	-0,74439	-4,73735	-4,24374	-2,85763
2,076251	2,43106	0,399904	1,118067	-1,63733	1,432804	0,226191	6,994296
-0,63797	-1,18017	0,150254	0,663233	-5,96043	-3,94214	-5,92759	-2,73959
4,937073	1,274913	0,815467	2,682326	4,866566	3,322052	6,137643	3,121614
1,015633	2,324762	3,368046	1,789842	0,15187	1,519597	-3,19453	-2,20865
11,82599	2,914765	0,898007	6,320984	-2,34886	-3,34656	2,94893	-6,99902
-2,82237	-0,36939	1,213609	-1,44344	-5,04479	-2,25473	-0,17395	-5,95267
2,366845	2,056679	0,205894	-3,92606	1,694842	-0,86297	-3,95831	-1,85178
3,284142	-0,06222	-3,72133	3,366591	2,143373	1,372513	1,945559	-0,32679
-0,10883	0,341329	-3,25857	-8,00078	-6,61976	-2,7224	-10,4856	-8,13058
				-10,8031	-2,47632	0,053906	-5,5747
				4,859594	-1,7557	-5,39245	-0,22023
				-2,41261	-0,50405	-0,68254	10,53882
				-21,3652	-0,3753	-3,1604	0
				-3,5993	-10,9639	-13,6154	-15,8311

-11,0446	-5,09484	-7,6764	-4,71499	1,185041	1,069289	2,581524	-0,90709
0,951111	0,523798	6,355112	-6,02461	1,442784	-1,22421	-1,52354	-6,18496
6,497971	3,51316	-2,63476	1,094407	-0,21977	2,285596	2,159776	4,759609
-5,52766	-1,37592	-6,10734	13,65959	1,673537	1,860077	1,890396	2,229267
-9,34055	-1,67527	-6,32425	-0,85832	-1,90237	0,821948	-0,85313	4,408341
8,31036	-0,08536	6,937978	-4,98784	-4,06208	-1,88383	-4,04221	-3,60378
-3,15737	-3,21657	-5,2779	7,882811	1,157664	1,410037	1,675322	5,6141
5,042667	1,668893	6,063805	-3,19271	1,323113	0,809036	2,71444	0,746198
6,755505	2,831262	4,758696	3,287774	2,495467	0,267514	0,226204	3,786488
-0,54884	-1,03263	-5,73946	-8,27066	-3,77267	-0,29427	-2,49981	-6,41075
1,082863	3,114083	3,754508	-1,65864	4,930813	-0,03227	2,135922	7,130538
4,519666	2,76287	-1,92716	4,616077	0,301011	-0,80302	1,88422	-2,10187
-3,72634	-2,45901	-3,30998	2,602816	-0,37791	0,553175	-0,53162	-4,10893
-3,54137	-2,65263	-2,42851	1,853216	-1,3827	-0,23915	2,823968	0,881855
2,664984	2,744388	5,256158	9,573709	2,403349	0,6994	2,703262	4,322664
-0,88106	1,472163	2,71177	6,397737	3,15701	1,587077	1,133229	-2,47594
-3,12234	-2,21248	-3,38726	-2,5556	1,251544	0,433108	0,917654	0,880788
-0,88362	0,1079	2,7093	-7,89881	-1,38832	0,144003	-5,14043	-2,96388
0,094128	-3,64332	2,117113	5,288907	0,017622	-3,17505	-3,61876	-4,45248
3,167041	-1,721	5,238061	-2,92566	-3,51693	-0,89425	-5,53123	-1,66896
2,519888	1,585156	1,311515	7,151279	0,601831	0,439939	3,103564	2,678438
7,484073	3,339091	8,647982	4,092342	0,587576	1,387437	-0,07713	1,12023
2,571886	2,437234	2,577216	1,909503	1,166718	2,282063	3,095171	-0,68415
-2,30678	3,789374	4,563235	1,010422	3,402397	0,87861	1,070535	-0,5823
11,53266	2,527141	-0,45971	2,442896	2,867418	-1,11348	1,930481	1,803273
-2,65783	2,850275	2,178657	-2,21052	2,555989	1,429894	-0,26653	-0,26176
8,687018	-0,19543	1,901112	1,183538	0,601476	1,581581	1,892505	3,210751
7,686837	3,637685	9,867219	5,976824	0,530389	-0,14671	0,823581	-0,39931
-5,99292	-1,22422	-1,43958	0,746863	1,183124	-0,09071	0,241472	-0,47848
7,470401	3,061496	3,824881	-1,80171	1,600044	0,300877	-1,31516	-4,68837
1,866387	-0,11002	2,273169	1,360102	1,590574	0,718144	-0,008	-3,7851
8,456671	3,006388	-1,79002	4,594121	-7,80547	-1,00195	-5,46147	-6,34813
0,577701	1,362157	-4,71206	-0,36784	4,346318	0,48091	2,709492	0,306876
-4,80502	-2,81154	-3,36651	4,983308	-8,22736	-3,99985	-6,87611	-4,19449
2,497903	1,53563	3,729809	1,656663	3,457583	-1,28876	0,79597	2,796572
1,720918	-0,28631	3,122737	5,469553	4,02849	1,987929	0,675364	-3,84747
-0,58835	-0,45959	1,567198	0,827621	-0,75622	0,021632	-0,61406	0,640275
2,096855	4,976774	1,1984	2,434544	4,557265	1,778059	2,652514	-2,20706
3,764806	3,120707	1,784997	5,732756	0,594964	0,6648	-0,24556	1,575668
6,295152	1,6455	1,497574	1,170017	-2,56089	-1,43315	-1,92609	-6,65617
1,114392	0,849434	-2,95378	-4,43632	2,519545	1,290308	4,317572	3,693818
1,606127	0,311424	2,924301	-6,55444	1,649173	0,931806	0,226487	-1,88796
-2,21881	-2,08486	-5,86618	-2,82904	1,656502	0,67557	1,260997	6,095031
1,857406	0,900506	2,330047	-3,3802	0,896115	1,132513	-0,0076	2,54546
-2,29299	0,380662	5,040779	0,03216	-0,28313	-0,03454	2,611515	0,792038
4,012933	2,506066	2,57244	4,479297	-0,24766	-0,02205	-0,90063	-1,94441

2,119548	2,563688	0,452761	1,366095	2,078445	-0,77286	2,220548	-1,75096
-0,41665	1,149087	-2,57843	-1,19479	0,583907	-1,0383	-1,38204	-2,49243
1,918041	1,7448	1,389373	1,710243	-5,06343	-1,57411	-9,15124	-2,78747
6,964302	0,14697	0,764986	0,294495	-0,79329	-2,67379	-2,7519	-1,26598
0,383496	0,932688	3,504514	-2,69074	-1,22811	0,020894	-3,85045	-2,26788
4,399537	1,042593	0,94972	2,473809	-0,02654	-2,63952	1,390992	3,070992
-0,00451	1,029107	0,000121	3,128413	4,080714	1,682574	2,222536	-4,381
1,411917	0,570403	-0,47173	8,486384	-4,08453	-2,59952	-0,43584	-0,61696
0,020017	0,052354	-0,45385	0,130589	-10,66	-4,5418	-7,01006	-1,9812
1,044264	1,007621	1,457262	0,127393	3,580487	1,551313	2,54264	-3,03885
0,549608	0,40381	1,957865	5,058026	3,258637	3,986649	1,836582	3,058638
0,288622	-0,78916	-1,57752	-4,60329	-1,2012	-0,24958	-1,40757	-4,69322
1,614905	0,416053	-0,11941	-3,24475	5,780714	2,987844	4,983796	6,738101
-2,21608	-0,92958	0,072597	-0,58403	-1,20967	-0,29086	-0,16846	2,218799
1,475909	0,598505	3,751857	-1,01926	-0,12528	-0,59289	-3,10315	-1,86727
1,391948	0,419726	1,099489	-0,0489	-0,64543	-0,97702	-1,8122	-2,60048
-4,43337	-0,49095	1,136276	1,854955	-3,12452	-1,57109	-6,21058	-1,50379
0,836786	0,780062	0,489913	-2,02437	3,921984	4,01453	5,249598	-0,82177
2,546843	0,484923	1,25718	-0,95515	-0,53521	-1,9402	-3,46438	-1,92277
-1,94572	3,509095	-2,11513	1,093986	0,232471	0,417086	-1,56979	-3,90581
-1,71584	-0,14756	2,160948	-1,67183	0,76426	2,041303	4,799347	-0,90164
-5,3122	-1,43067	-0,20206	-2,7245	0,654175	2,311266	-0,54354	-0,24311
3,197772	-1,65048	2,132699	1,379595	1,240977	-1,08445	0,684806	-1,6377
-2,74801	-1,79842	-5,85533	2,709291	1,703356	0,590438	0,857102	3,752427
3,235184	1,541632	2,717582	2,562842	1,300526	-0,02692	0,726167	3,320889
-1,65558	-1,86418	-2,76113	-0,73212	0,738491	1,058017	6,100621	0,486823
2,885702	2,238681	2,148343	2,214649	-2,57872	1,487552	2,440133	0,925588
-0,01891	-1,77261	-2,46551	-0,28923	1,639663	-0,2888	0,408152	0,22109
-1,3596	0,552948	-2,02	-0,91724	-2,06159	0,104036	0,823119	3,497824
3,235196	0,775323	2,568748	2,439721	2,832412	1,60447	2,320544	0,863246
2,782837	2,628089	1,100299	-0,34925	-0,33284	-0,30181	-1,57207	-0,86277
0,925694	0,135658	2,175843	2,109921	0,926961	-0,48132	0,485653	-1,42327
-0,30199	-2,28252	-1,98346	0,676893	0,323194	0,918289	0,269027	-2,29547
1,891698	0,053222	2,882617	-1,31158	1,979186	0,662114	-1,7781	-3,69221
0,487756	0,801182	0,428567	-3,2888	1,087455	0,159115	-2,85819	1,933896
-0,55163	-1,26714	-0,34015	-1,63558	-0,17017	0,265813	1,0642	2,280896
0,881126	1,665457	0,327272	0,249311	0,531102	-0,703	-3,60953	2,021906
1,068105	0,018822	-1,88284	-0,43782	-0,41589	-1,51082	-0,35499	-0,43791
-1,04752	0,49707	-0,30587	-5,19545	1,265616	1,482332	2,946996	2,32398
0,303728	0,720609	2,681952	0,666802	-2,43177	-0,42237	-3,89017	-2,32585
-1,46643	-0,23464	-2,30437	-0,8387	-3,24831	-3,27333	-3,38019	-2,10691
-1,74963	0,465239	-2,28246	-2,30376	-1,9593	1,21765	-1,11254	-0,4679
3,417549	0,078673	-1,19579	3,912109	-2,63266	1,448631	0,487299	1,709413
2,040763	1,168305	2,425807	0,478842	0,672672	-0,18874	-1,49787	-3,87581
1,950294	0,745448	0,11133	1,391989	-0,18874	0,548191	2,231254	1,113327
0,4873	-1,09673	-1,99599	0,800638	1,870297	1,509596	0,925399	-1,99276

1,69841	-0,24453	1,027825	-1,56797
2,518468	1,338211	0,991053	-0,08313
-0,87616	0,359754	-3,58712	-1,69456
1,530723	1,021901	0,850334	-0,78961
0,073753	-1,09921	-0,56095	-1,83894
0,381959	0,621561	1,305637	0,189782
1,01834	0,631177	3,09816	1,688391
0,092719	0,269242	0,360161	-2,48616
-2,05215	-0,22306	-0,94886	-3,18551
2,052789	-1,30975	0,376501	3,918887
2,734767	1,132621	4,217425	-0,18376
-0,29082	-1,17167	0,213749	-4,57471
0,422653	0,798177	-0,50847	2,934835
1,145556	1,020371	-3,60485	0,899256
0,46064	0,785673	-0,38026	1,110251
0,182395	0,332463	-3,70777	-2,91735
-0,00599	-0,94265	1,071059	2,460544
-0,121	-0,90875	1,147637	-2,26636
0,407048	-0,71904	-2,23701	-2,62678
-0,05676	-0,9182	2,74808	0,628375
-1,67103	-0,21619	3,469283	-2,33109
0,342833	0,430834	0,819111	4,124498
0,420901	2,114639	0,739441	4,308392
-1,36115	0,415865	-2,32297	0,12508
1,564158	1,355156	2,387921	3,712424

