

SPILLOVER ANALYSIS ON STOCKS ENTERED IN INDEX LQ45 AND NON LQ45

Oleh:

Rian Reinhard Antou¹**Hizkia H. D. Tasik²**^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen
Universitas Sam Ratulangi

E-mail:

1rianantou@gmail.com2hizkiatasik1@gmail.com

Abstrak: Indeks LQ45 merupakan kumpulan dari 45 saham yang paling *Liquid* di Bursa Efek Indonesia. Setiap 6 bulan sekali, Bursa Efek Indonesia melakukan evaluasi terhadap saham yang masuk dalam daftar indeks LQ45. Hal ini berarti bahwa saham yang kinerjanya menurun akan dikeluarkan dari indeks LQ45 dan diganti oleh saham yang meningkatkan kinerjanya sesuai dengan kriteria dan ketentuan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia untuk masuk di indeks LQ45. Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi apakah volume perdagangan, *return on asset*, kapitalisasi pasar dan *net profit margin* memiliki pengaruh terhadap masuknya saham di indeks LQ45 sehingga menimbulkan *spillover effect* pada saham non-LQ45. Dengan harapan adanya efek positif yang dapat menjadi informasi dari saham yang terdaftar di indeks LQ45 terhadap non-LQ45. Alat analisis yang digunakan adalah regresi panel data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan dan paling konsisten sehingga memiliki informasi positif terhadap saham non LQ45. Dari hasil penelitian ini menjadi saran bagi saham non LQ45 untuk perlu meningkatkan kapitalisasi pasar perusahaan agar dapat masuk dalam indeks LQ45, dengan ditopang oleh kondisi keuangan yang baik/stabil agar investor tertarik untuk berinvestasi dan otomatis jika banyak investor yang bertransaksi di perusahaan tersebut akan menaikkan harga saham dan jumlah saham yang beredar sehingga otomatis kapitalisasi pasar perusahaan akan naik.

Kata Kunci: *spillover effect*, volume perdagangan, return on asset, kapitalisasi pasar, net profit margin.

Abstract: The LQ45 index is a list of 45 most Liquid in trading. In every six months, Indonesia Stock Exchange evaluates the shares listed in the LQ45 index. Where the declining stock will be issued in the LQ45 index and replaced by stocks that increase its performance of course with the criteria and conditions issued by the stock exchange to enter Indonesia LQ45 index. This study aims to investigate whether the volume of trade, return on assets, market capitalization and net profit margin has an influence on the inclusion of shares in the LQ45 index resulting in spillover effect on non-LQ45 shares. With expectation of a positive effect that can be an information from shares listed in Index LQ45 against non LQ45. This analysis uses panel data regression. The result shows that market capitalization variable has significant and most consistent effect so it has positive information to non-LQ45 stock. From the result of this research become suggestion for non LQ45 stock to need to increase market capitalization of company to get into LQ45 index, supported by good / stable financial condition so that investor is interested to invest and automatic if many investor who transact at that company will increase the price Shares and the number of shares outstanding so that the auto market capitalization of the company will rise.

Keywords: *spillover effect*, trading volume, return on asset, market capitalization, net profit margin.

PENDAHULUAN**Latar Belakang**

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan seperti surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, *instrument derivative* maupun instrument lainnya. Pasar modal memiliki peranan penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor), kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan (Aziz, 2015:16).

Pasar modal yang ada di negara – negara dunia memiliki indeks saham, dimana indeks saham adalah gabungan dari saham – saham tertentu indeks tersebut. Indeks saham merupakan patokan terhadap kinerja dari pasar modal di suatu negara. Salah satu indeks saham yang sangat populer dan berpengaruh di Bursa Efek Indonesia ialah indeks LQ45 karena merupakan penggerak Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dimana IHSG terdiri dari semua saham yang ada di BEI, Ketika indeks LQ45 naik, maka IHSG menguat dan sebaliknya, hal ini dikarenakan perusahaan – perusahaan yang masuk di indeks LQ45 rata – rata mempunyai kinerja perusahaan yang baik. Di dalam indeks LQ45 juga terdapat saham – saham *blue chip*, yaitu mengacu pada perusahaan besar yang memiliki pendapatan stabil.

Fenomena menarik yang ada di indeks LQ45 yaitu setiap 6 bulan sekali tepatnya pada setiap awal bulan februari dan bulan agustus terjadi pergantian saham dari 45 saham yang sudah masuk di indeks LQ45, dimana saham yang kinerjanya menurun akan di keluarkan di indeks LQ45 dan diganti oleh saham yang meningkat kinerjanya tentu dengan kriteria dan ketentuan yang dikeluarkan oleh bursa efek indonesia untuk masuk di indeks LQ45.

Kriteria untuk masuk di dalam indeks LQ45 yang dikeluarkan oleh BEI yaitu :

- 1) Proses seleksi dimulai dengan memilih Top 60 Saham biasa dengan nilai transaksi rata-rata tertinggi di Pasar Reguler selama 12 bulan terakhir.
- 2) Selanjutnya 45 saham dipilih berbobot dengan Nilai Transaksi, Kapitalisasi Pasar, Jumlah Hari Perdagangan, dan Frekuensi Transaksi di Pasar Reguler selama periode 12 bulan terakhir.
- 3) Saham harus dimasukkan dalam perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
- 4) Saham dicatatkan di BEI minimal 3 bulan.
- 5) Saham harus memiliki kondisi keuangan yang baik, prospek pertumbuhan, frekuensi perdagangan yang tinggi dan transaksi di Pasar Reguler (www.idx.co.id)

Bursa efek indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45 dimana setiap 3 bulan sekali BEI melakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham – saham tersebut, kemudian setiap enam bulan sekali melakukan pergantian saham – saham yang menurun ataupun keluar dari kriteria untuk masuk di indeks LQ45.

Peneliti fokus pada analisa faktor – faktor keuangan yang dapat mempengaruhi suatu saham masuk di indeks LQ45 dengan melihat dari pernyataan Bursa Efek Indonesia mengenai kriteria untuk masuk di indeks LQ45. Dari hal itu peneliti menghubungkan dengan *spillover effect* yang dapat terjadi pada saham – saham diluar indeks LQ45, sehingga boleh menjadi informasi positif bagi perusahaan tersebut untuk masuk di indeks LQ45.

Spillover effect menyatakan limpahan atau “efek yang tumpah”. *Spillover* adalah eksternalitas positif yang dihasilkan saham yang terdaftar di indeks LQ45 terhadap non LQ45 yang dapat meningkatkan produktivitas perusahaan. Efek positif ini dapat terjadi baik di dalam suatu perusahaan (*spillovers* horizontal) dan di dalam industri (*spillovers* vertikal). *Spillover* dapat kita amati dalam beberapa hal, khususnya dalam bidang pasar modal *spillover* yaitu perpindahan informasi secara cepat melalui perubahan tingkat imbal hasil saham antar pasar secara berlebihan (Faaf, Hiller, dan McKenzie, 2001: 125-142) Tentunya informasi yang berpindah dari satu pasar ke pasar lain merupakan informasi yang mempunyai nilai (*valuabel information*).

Dari kondisi di atas peneliti memfokuskan untuk melihat seberapa jauh variabel atau faktor keuangan itu berpengaruh terhadap masuk keluarnya saham di indeks LQ45 dengan menggunakan volume perdagangan, return on asset, kapitalisasi pasar dan net profit margin, sehingga memberikan *spillover effect* bagi saham atau

perusahaan diluar indeks LQ45 sebagai suatu informasi yang berguna untuk meningkatkan kinerjanya agar bisa masuk di indeks LQ45.

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu, untuk mengetahui apakah volume perdagangan, return on asset, kapitalisasi pasar dan net profit margin memiliki pengaruh terhadap masuknya saham di indeks LQ45 sehingga menimbulkan *spillover effect* pada saham non LQ45.

TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Modal

Menurut Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, bahwa Pasar Modal adalah kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.Pasar modal merupakan sebuah sarana yang dapat digunakan oleh emiten atau perusahaan yang membutuhkan dana untuk mengembangkan usaha serta pihak investor yang membutuhkan tempat atau media untuk berinvestasi sehingga memperoleh keuntungan dari investasi pasar modal.

Indeks LQ45

Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas (*Liquid*) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan.Dasar perhitungan Indeks LQ45 adalah Nilai Pasar Agregat dari jumlah saham yang terdaftar pada tanggal 13 Juli 1994.Nilai Pasar Gabungan adalah jumlah dari penggandaan masing-masing saham yang tercatat (tidak termasuk saham perusahaan dalam program restrukturisasi) dengan masing-masing harga di BEI pada hari itu.

Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$LQ45 = \frac{\text{NILAI PASAR}}{\text{NILAI DASAR}} \times 100$$

Volume Perdagangan

Volume perdagangan menggambarkan reaksi pasar secara langsung. Volume perdagangan menunjukkan banyaknya lembar saham yang ditransaksikan selama periode waktu tertentu (Tandelilin, 2002:378). Makin banyak lembar saham yang ditransaksikan menunjukkan optimisme pasar terhadap sebuah saham dengan demikian harga saham akan meningkat.

Return on Asset

ROA (*Return on Assets*) merupakan rasio antara saldo laba bersih setelah pajak dengan jumlah asset perusahaan secara keseluruhan.ROA juga menggambarkan sejauh mana tingkat pengembalian dari seluruh asset yang dimiliki perusahaan. Menurut Syahyunan (2004:85), ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar yang besar umumnya menjadi salah satu daya tarik para investor dalam memilih saham.kapitalisasi pasar (market capitalization) adalah nilai pasar dari saham yang diterbitkan (outstanding share) suatu emiten. Fakhruddin (2008;115) mendefinisikan kapitalisasi pasar sebagai nilai besaran perusahaan publik yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham.

Net Profit Margin

Menurut Bastian dan Suhardjono (2006:299) Net Profit Margin adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan.Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi.

Spillover Effect

Spillover memiliki pengertian menurut (Faaf, Hiller, dan McKenzie, 2001) yaitu perpindahan informasi secara cepat melalui perubahan tingkat imbal hasil saham antar pasar secara berurutan. (Chris Brooks, 2008) mendefinisikan *spillover* sebagai kecenderungan volatilitas berubah pada satu pasar atau asset mengikuti perubahan volatilitas pada pasar lain. Ini menandakan perpindahan informasi secara cepat melalui urutan perubahan volatilitas dalam jangka pendek melalui beberapa pasar. *Volatility exposure* berbeda dengan *volatility spillover*. Efek *spillover* volatilitas merujuk pada volatilitas harga saham suatu negara yang tercermin pada index harga pasar saham tersebut sehingga pasar saham yang berbeda dapat saling mempengaruhi. Dengan demikian, efek *spillover* volatilitas sekaligus menunjukkan adanya informasi transmisi volatilitas (Suwinarno, 2016).

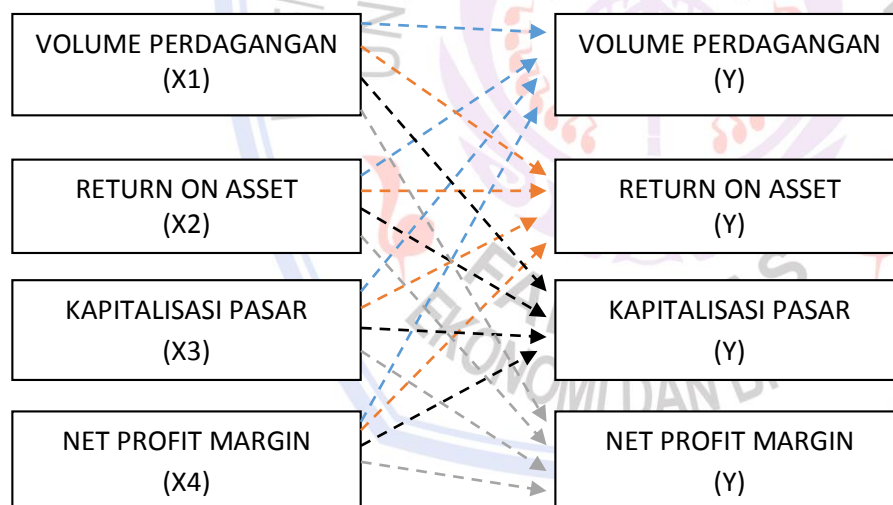
Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Alif Hendra Prasetya dan Hizkia H. D. Tasik pada tahun 2017 dengan judul “Analisis Dampak Variabel Keuangan Saham Terhadap Keluar – Masuknya Saham Di LQ-45 (Periode 2014 - 2015)” Variabel independen yang di gunakan adalah ROA, Kapitalisasi Pasar, Volume Perdagangan, Product Domestic Bruto sedangkan variabel dependen yang di teliti Masuk – keluarnya saham di Indeks LQ45.

Penelitian yang dilakukan oleh Penelitian yang dilakukan oleh Achmad Husaini pada tahun 2012 dengan judul “Pengaruh Variabel Return On Assets , Return On Equity, Net Profit Margin Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan” Variabel independen yang digunakan adalah Return on Assets, return on equity, net profit margin dan earning per share dan variabel dependen yang diteliti harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Ernanto pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI” Variabel independen yang digunakan adalah Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Dan Kapitalisasi Pasar. Sedangkan variabel dependen yang diteliti yaitu Reurn Saham.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber : Kerangka Penelitian, 2017

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan metode penelitian asosiatif yang bertujuan mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan dalam pelaksanaannya, peneliti tidak turun lapangan secara langsung pada perusahaan tetapi hanya mengambil data berupa laporan keuangan untuk di teliti yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia.

Data dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder, yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi dan Sampel

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah non probability sampling, purposive sampling. Teknik ini di ambil karena yang menjadi sampel adalah data saham yang masuk dan belum masuk di indeks LQ45 periode february – july 2015. Dimana yang menjadi sampel adalah saham – saham yang berada pada sektor perbankan dan property real estate.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi non partisipan, yaitu teknik pengumpulan data dengan melakukan pencatatan terhadap data – data yang diperlukan di BEI dimana peneliti tidak terlibat langsung dalam aktivitas perusahaan dan hanya sebagai pengamat independen. Data yang di perlukan berupa laporan keuangan perusahaan yang masuk di Indeks LQ45.

Metode Analisis

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Data Panel dengan menggunakan bantuan program SPSS untuk mengolah data. Dimana data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (time series) dan data silang (cross section), Metode Regresi Data Panel akan memberikan hasil pendugaan yang bersifat Best Linear Unbiased Estimation (BLUE). Teknik ini digunakan untuk mengetahui keterkaitan atau hubungan variabel bebas dengan variabel terikatnya.

Untuk menguji model tersebut maka digunakan analisa Regresi Data Panel dimana :

$$Y_{it} = a + b_1x_{1it} + b_2x_{2it} + b_3x_{3it} + b_4x_{4i} + \mu_i + e_{it}$$

Keterangan :

- a = Konstanta
- b = koefisien regresi
- x1 = volume perdagangan (LQ45)
- x2 = return on asset (LQ45)
- x3 = kapitalisasi pasar (LQ45)
- x4 = net profit margin (LQ45)
- Yit = volume perdagangan (nonLQ45)/return on asset (nonLQ45)/kapitalisasi pasar (nonLQ45)/net profit margin (nonLQ45)
- μ_i = fixed effect
- e = error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**Hasil Penelitian**

Dalam melakukan analisa Peneliti membuat pengelompokan saham, untuk melihat seberapa jauh dan dekat saham – saham itu dengan indeks LQ45, karena tidak ada standar yang di tentukan oleh BEI untuk itu peneliti membuat standart berdasarkan pembagian standar deviasi, karena standar deviasi 1 dapat mengcover 68% dari data, standar deviasi 2 dapat mengcover 95% dari data dan standar deviasi 3 dapat mengcover 99.7% dari data, sehingga itu yang di pakai untuk memilah saham. Dari investigasi standar deviasi peneliti dapat menentukan standart nilai dari variabel volume perdagangan, return on asset kapitalisasi pasar dan net profit margin yang masuk di LQ45 berdasarkan nilai rata- rata yang di dapat dari setiap variabel, sehingga itu menjadi acuan untuk membandingkan terhadap saham – saham yang tidak masuk di indeks LQ45, sehingga dari investigasi tersebut dapat di kelompokkan saham – saham yang nilai dari setiap variabelnya, yaitu yang mendekati standart dari saham yang masuk di indeks LQ45, membayangi bahkan jauh dari standart untuk masuk di indeks LQ45 setelah itu peneliti membuat pembobotan Dari pembobotan tersebut di jumlahkan semua total bobot dari variabel setiap saham dan lalu di masukan dalam pengelompokan ,Dimana kelompok tersebut terdiri dari : kategori 1 (bobot 1-4) ,kategori 2 (bobot 5-8), kategori 3 (bobot 9-12), kategori 4 (bobot 13-16), Grup 1 (cat 1 & 2), Grup 2(cat 3 & 4), Semua grup (grup 1 & 2) setelah itu peneliti melakukan pengujian terhadap semua jenis pengelompokan.

Tabel 1. Panel Data Regression : LQ45 > Semua Grup (Y= Kapitalisasi Pasar)
Estimates of Fixed Effects^a

Parameter	Estimate	Std. Error	df	t	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Intercept	7.998957	2.073648	1000.000	3.857	.000	3.929758	12.068157
VPLOG	-.010469	.108914	1000.000	-.096	.923	-.224195	.203258
ROA	.005724	.010917	1000	.524	.600	-.015700	.027148
KPLOG	.342139	.174621	1000.000	1.959	.050	-.000527	.684806
NPM	-.001189	.002421	1000.000	-.491	.624	-.005940	.003562

a. Dependent Variable: KPLOG2.

b. This parameter is set to zero because it is redundant.

Dari data di atas jika dimasukan ke dalam rumus *panel data regression*, didapat persamaan=Kapitalisasi Pasar non-LQ45 = 7.998957 – 0.010469 VPLog + 0.005724 ROA + 0.342139 KPLog – 0.001189 NPM + μ_i . μ_i = fixed effect yaitu koefisien tiap saham. Nilai koefisien didapat dari kolom *estimates*. Berdasarkan hasil tersebut diinterpretasikan bahwa variabel Volume Perdagangan LQ45 (X1) berpengaruh negatif terhadap kapitalisasi pasar non-LQ45 (Y). Jika nilai variabel Volume Perdagangan (X1) bertambah sebesar 0.010469 akan mengurangi Kapitalisasi Pasar (Y) sebesar 1, atau sebaliknya jika Volume Perdagangan (X1) berkurang sebesar 0.010469 maka akan menambah nilai Kapitalisasi Pasar (Y) sebesar 1 dengan asumsi *Ceteris Paribus*. Dari hasil uji t nilai signifikan yang di dapat adalah 0.923 atau lebih dari tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan variabel Volume Perdagangan (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar (Y).

Variabel Return on Asset (X2) berpengaruh positif terhadap Kapitalisasi Pasar (Y), dari hasil uji t nilai signifikan yang di dapat adalah 0.600 yang berarti melebihi tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan bahwa Return on Asset (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar (Y). Nilai variabel Kapitalisasi Pasar (Y) akan bertambah sebesar 1 jika Return on Asset (X2) bertambah sebesar 0.005724.

Variabel Kapitalisasi Pasar LQ45 (X3) berpengaruh positif terhadap Kapitalisasi Pasar non-LQ45 (Y). variabel kapitalisasi pasar non LQ45 (Y) akan bertambah sebesar 1 jika Kapitalisasi Pasar (X3) bertambah sebesar 0.342139 dengan asumsi hal lain dianggap tidak berubah (konstan / asumsi *ceteris paribus*). Karena nilai kapitalisasi pasar dalam bentuk logaritma maka dapat dikatakan Kapitalisasi Pasar non-LQ45 (Y) akan bertambah menjadi 10 kali lipat jika nilai Kapitalisasi pasar bertambah sebesar 0.342139. Berdasarkan uji t, tingkat signifikansi yang di dapat adalah 0.050 (5%) maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kapitalisasi Pasar LQ45 (X3) berpengaruh signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar non-LQ45 (Y).

Variabel Net Profit Margin LQ45 (X4) berpengaruh negatif terhadap Kapitalisasi Pasar non-LQ45 (Y). Jika nilai Net Profit Margin (X4) bertambah sebesar 0.001189 akan mengurangi Kapitalisasi Pasar (Y) sebesar 1, atau sebaliknya jika Net Profit Margin (X4) berkurang sebesar 0.001189 maka akan menambah nilai Kapitalisasi Pasar (Y) sebesar 1 dengan asumsi *ceteris paribus*. Dari hasil uji t nilai signifikan yang di dapat adalah 0.624 atau lebih dari tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan variabel Net Profit Margin (X4) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar (Y).

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian maka dapat di simpulkan sebagai berikut: Setelah melakukan pengujian di setiap jenis analisa yang peneliti kerjakan dengan mengelompokan saham per kategori, kelompok bahkan secara keseluruhan, terlihat bahwa variabel Kapitalisasi Pasar memiliki pengaruh yang signifikan secara konsisten. Dengan adanya pengaruh positif dan signifikan dari kapitalisasi pasar maka otomatis ada *spillover* yang terjadi pada saham yang masuk di indeks LQ45 terhadap non-LQ45, yaitu informasi yang keluar, dan dapat dilihat melalui kapitalisasi pasar, sehingga saham – saham yang belum masuk di indeks LQ45 memiliki informasi yang positif agar supaya mereka dapat masuk di indeks LQ45 mereka harus memperkuat kapitalisasi pasar mereka agar supaya lebih efisien, dan dapat bersaing dengan saham lain serta masuk di Indeks LQ45.

Saran

1. Bagi perusahaan perlu untuk memperhatikan Kapitalisasi Pasar di dalam menjalankan operasionalnya, dengan memperhatikan harga saham dengan saham yang beredar dimana itu menjadi patokan dalam menaikkan kapitalisasi pasar, tentu saja itu harus di tolong dengan kondisi keuangan yang baik/stabil agar investor tertarik untuk berinvestasi dan otomatis jika banyak investor yang bertransaksi di perusahaan tersebut akan menaikkan harga saham dan jumlah saham yang beredar sehingga otomatis kapitalisasi pasar perusahaan akan naik.
2. Sampel dan variabel yang digunakan masih terbatas, dan diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat mengkaji lebih banyak lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Aziz Musdalifah, 2015. *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Deepublish, Yogyakarta.
- Achmad Husaini, 2012. *Pengaruh Variabel Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan*. Jurnal Profit, Volume 6, Nomor 1, Juni 2012. <http://ejournalfia.ub.ac.id/index.php/profit/article/viewFile/132/345>. Universitas Brawijaya.
- Bastian, Indra dan Suhardjono. 2006. *Akuntansi Perbankan Edisi 1*. Jakarta : Salemba Empat.
- Brooks, Crish. 2008. *Introductory Econometrics For Finance*. Cambridge University Press 2 New York.
- Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia tahun 2010
<http://www.idx.co.id/Portals/0/Information/ForInvestor/StockMarketIndicies/FileDownload/Buku%20Panduan%20Indeks%202010.pdf>
- Ernanto. 2016. *Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI*. Lumbung Pustaka. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Faff, R.W., Hillier, D., Mackenzie, M.D., 2006. *Modeling return and volatility exposures in global stock markets*. Review of Quantitative Finance and Accounting 27, 125-142.

- Fakhruddin, Hendy M. 2008. *Istilah Pasar Modal A-Z*. Jakarta. PT. Elex Media Komputindo. Indonesia
- Prasetya, Alifdan Tasik, Hizkia. 2017. *Analisis Dampak Variabel Keuangan Saham Terhadap Keluar – Masuknya Saham Di LQ-45 (Periode 2014-2015)*. Jurnal EMBA Vol.5 No.2 Juni 2017, Hal. 1532 – 1541. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Sam Ratulangi. Manado
- Syahyunana, 2004. *Manajemen Keuangan I (Perencanaan, Analisis dan Pengendalian Keuangan)*, USU Press, Medan.
- Suwinarno. 2016. *Analisis Spillover Volatilitas Antara Pasar Saham Di Asia*. Electronic Theses & Dissertations (ETD). Universitas Gadjad Mada <http://etd.repository.ugm.ac.id>
- Tandelilin, Eduardus.2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*. Kanisius (anggota IKAPI).Yogyakarta.

