

**INTEGRASI PASAR MODAL INDONESIA DAN BEBERAPA BURSA DI DUNIA
(PERIODE JANUARI 2013 - MARET 2013)**

Oleh:
Jeina Mailangkay

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen
Universitas Sam Ratulangi Manado,
email: jein05@yahoo.com

ABSTRAK

Krisis keuangan global yang terjadi di suatu negara maju dapat mempengaruhi negara lainnya terutama dalam kaitannya dengan pasar modal. Hal ini dikarenakan adanya efek penularan sehingga banyak investor yang menarik kembali investasinya karena tidak ingin merugi. Hal ini juga merupakan salah satu dari proses terciptanya integrasi pasar modal. Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah terdapat hubungan yang signifikan antara IHSG dengan indeks DJIA, DAX, Hangseng dan Nikkei 225. Populasi penelitian ini adalah keseluruhan waktu dari harga penutupan masing-masing bursa yang memiliki kurun waktu tertentu dan sampel yang digunakan sesuai dengan kurun waktu penelitian. Sumber data yakni data sekunder dengan mengakses website terkait. Teknik analisis yang digunakan adalah korelasi sederhana (*bivariate correlation*) dimana jika memiliki nilai signifikan $> 0,05$ maka pasar modal Indonesia dikatakan terintegrasi. Hasil penelitian menunjukkan (1) IHSG memiliki hubungan yang signifikan dengan indeks DJIA. (2) IHSG memiliki hubungan yang signifikan dengan indeks DAX. (3) IHSG memiliki hubungan yang signifikan dengan indeks Hang Seng. (4) IHSG memiliki hubungan yang signifikan dengan indeks Nikkei 225. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia memiliki ketergantungan dengan pasar modal negara maju, untuk itu disarankan kepada setiap investor yang akan berinvestasi di BEI supaya terlebih dahulu menganalisis indikator pergerakan dari IHSG.

Kata kunci: integrasi, pasar modal, IHSG, indeks bursa dunia.

ABSTRACT

Global financial crisis that occurred in a developed country can affect other countries, particularly in relation to capital markets. This is due to the contagion effect of so many investors are pulling back because they do not want to lose their investment. It is also one of the process of creation of capital market integration. This study aimed to see whether there is a significant correlation between the DJIA index, DAX, Hang Seng and Nikkei 225. The study of population is the over all time of the closing price of each stock that has a certain period of time and the sample used accordance with the period of the study. Data used are secondary data that can be accessed at the relevant website. The analysis technique used is bivariate correlation whereby the significant value > 0.05 then the Indonesian capital market said to be integrated. The results showed (1) JCI has a significant correlation with the DJIA index. (2) JCI has a significant correlation with the DAX index. (3) JCI has a significant correlation with the Hang Seng index. (4) JCI has a significant correlation with Nikkei 225 index. This indicated that the Indonesian stock market has a dependency to the capital markets in the developed countries, so it is suggested to any investor who would invest on the Stock Exchange to analyze first indicators of each movement of the JCI.

Keywords: integration, capital market, JCI, world stock index.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Globalisasi pada gilirannya menimbulkan gejala menyatunya ekonomi semua bangsa yang mengakibatkan suatu negara akan mengalami interdependensi dengan negara lain. Perekonomian dunia dihadapkan dengan runtuhnya stabilitas ekonomi global, seiring dengan meluasnya berbagai krisis ke berbagai negara. Hal ini merupakan salah satu contoh dari resiko integrasi pasar modal yang terjadi. Integrasi pasar modal merupakan suatu keadaan dimana harga-harga saham di berbagai pasar modal di dunia mempunyai hubungan yang sangat dekat (*closely correlated*) antara suatu pasar modal dengan pasar modal lainnya di dunia, sehingga pasar modal di dunia dapat mencapai suatu harga internasional (*international pricing*) atas saham-saham mereka dan memberikan akses yang tidak terbatas atau hambatan apapun kepada para investor diseluruh dunia untuk memilikinya.

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi utama, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal dan lain-lain. Kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Pasar modal yang sedang mengalami peningkatan (*Bullish*) atau mengalami penurunan (*Bearish*) terlihat dari naik turunnya harga-harga saham yang tercatat dan tercermin melalui suatu pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan.

Dunia investasi memang menjadi salah satu kesenangan tersendiri bagi masyarakat yang memiliki kelebihan dana. Berikut adalah banyaknya investor yang memiliki kepemilikan saham di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1. Distribusi Saham Yang Di Perdagangan (*Distributions of Tradeable stocks*)

Investors' nationality	March 2013		2012		2011		2010	
	(IDR Billion)	%	(IDR Billion)	%	(IDR Billion)	%	(IDR Billion)	%
Local Investor	1.249.417	41,36%	1.040.619	41,21%	839.319	40,14%	701.519	37,20%
Individual	158.061	12,65%	140.026	13,46%	150.950	17,98%	124.143	17,70%
Institution	1.089.889	87,23%	899.339	86,42%	687.203	81,88%	575.943	82,10%
Others	1.467	0,12%	1.254	0,12%	1.166	0,14%	1.433	0,20%
Foreign Investor	1.771.254	58,64%	1.484.385	58,79%	1.251.886	59,86%	1.184.282	62,80%
Individual	29.224	1,65%	31.145	2,10%	23.704	1,89%	3.062	0,26%
Institution	1.217.590	68,74%	1.025.196	69,07%	907.916	72,52%	875.199	73,90%
Others	524.420	29,61%	428.044	28,84%	320.266	25,58%	306.021	25,84%
TOTAL	3.020.671		2.525.005		2.091.205		1.885.801	

Sumber Data: PIPM Manado 2013.

Tabel 1 dapat diartikan bahwa sebagian besar saham yang ada di Bursa Efek Indonesia dimiliki oleh investor asing yang menanamkan modal di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang signifikan antara :

1. Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) dengan indeks DJIA (*Dow Jones Industrial Average*).
2. Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) dengan indeks DAX (*Deutscher Aktienindex*).
3. Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) dengan indeks Hang Seng.
4. Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) dengan indeks Nikkei 225.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Efisiensi Market Hypothesis (EMH) (Fama, 1970)

Tandelilin (2010: 223) mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *Efficient Market Hypothesis* (EMH), sebagai berikut:

1. Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*)
Pasar efisien dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang berbentuk sekarang.
2. Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*)
Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis di tambah dengan semua informasi yang di publikasikan (seperti *earning*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru, kesulitan keuangan yang di alami perusahaan, dan peristiwa-peristiwa terpublikasi lainnya yang berdampak pada aliran kas perusahaan di masa datang).
3. Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*)
Pasar efisien dalam bentuk kuat berarti harga pasar yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis di tambah dan semua informasi yang di publikasikan di tambah dengan informasi yang tidak di publikasikan.

Cahyadin dan Devi (2009) menyatakan, sebagian akademisi yang dipelopori oleh Eugene Fama berpendapat bahwa pasar adalah efisien dan rasional. Didukung riset, mereka mengemukakan hipotesa bahwa harga pasar merupakan refleksi dari harga wajar saham dari waktu ke waktu, saat harga pasar tinggi artinya ekonomi sedang *bullish*, terjadi ekspansi ekonomi jadi wajar harga saham menjadi mahal. Saat harga pasar jatuh, artinya ekonomi sedang *bearish*, terjadi perlambatan/resesi ekonomi, jadi wajar harga saham menjadi murah sehingga pendukung teori EMH tidak mengenal istilah *overvalued* dan *undervalued*. Pengertian pasar modal secara umum menurut, Keputusan Menteri Keuangan No 1548/kmk/1990 tentang peraturan pasar modal, adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Sedangkan dalam arti sempit pasar modal adalah suatu tempat dalam pengertian fisik yang mengorganisasikan transaksi penjualan efek atau disebut sebagai bursa efek. Pasar modal juga merupakan representasi untuk menilai kondisi perusahaan – perusahaan di suatu negara. Mauliono (2009) berpendapat bahwa hampir semua industri di suatu negara terwakili oleh pasar modal.

Sutrisno (2009: 301) menyatakan pasar modal memiliki beberapa fungsi antara lain:

1. Sumber penghimpun dana.
2. Sarana investasi.
3. Pemerataan pendapatan.
4. Pendorong investasi.

Instrument pasar modal dalam konteks praktis lebih di kenal dengan sebutan sekuritas. Pasar uang (*money market*) pada dasarnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka pendek baik yang dikeluarkan oleh bank dan perusahaan umumnya maupun pemerintah. Pasar modal (*capital market*) pada prinsipnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk hutang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya sekuritas (*securities*), atau juga disebut efek atau surat berharga, merupakan aset finansial (*financial asset*) yang menyatakan klaim keuangan.

Yuliati dan Handoyo (2005: 280) berpendapat ada beberapa macam pengertian terintegrasi, yaitu integrasi dalam arti sempit dan integrasi dalam arti luas. Integrasi dalam arti sempit berarti pasar ekuiti dihubungkan dengan piranti dunia selama 24 jam dalam satu hari, baik untuk perdagangan ekuiti maupun produk-produk derivatifnya, dan secara komputerisasi atau tidak. Integrasi dalam arti yang lebih luas berarti harga saham di berbagai pasar modal dunia memiliki korelasi yang semakin erat (positif). Integrasi dalam arti yang paling luas berarti perusahaan mampu membuat saham mereka mencapai harga internasional berdasarkan

akses yang tak terbatas bagi semua investor. Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham. Korelasi indeks harga saham gabungan dalam jangka panjang antar pasar modal antar negara digunakan untuk mengetahui tingkat dan perkembangan integrasi pasar modal.

Hipotesis

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan indeks DJIA (*Dow Jones Industrial Average*) diduga terdapat hubungan yang signifikan.
2. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan indeks DAX (*Deutscher Aktienindex*) diduga terdapat hubungan yang signifikan.
3. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan indeks Hang Seng diduga terdapat hubungan yang signifikan.
4. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan indeks Nikkei 225 diduga terdapat hubungan yang signifikan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini, merupakan penelitian korelasional yang merupakan jenis penelitian yang mempelajari hubungan dua variabel atau lebih, yakni sejauh mana variasi dalam satu variabel berhubungan dengan variasi dalam variabel lain. Derajat hubungan variabel-variabel dinyatakan dalam satu indeks yang dinamakan koefisien korelasi. Koefisien korelasi dapat digunakan untuk menguji hipotesis tentang hubungan antar variabel atau untuk menyatakan besar kecilnya hubungan antara kedua variabel.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu harga penutupan (*closing price*) indeks harga saham yang dihubungkan dengan waktu :

1. Indeks DJIA (*Dow Jones Industrial Average*) (2 - 01- 1992 s/d 31 - 03 - 2013).
2. Indeks DAX (*Deutscher Aktienindex*) (26 - 11 - 1990 s/d 31 - 03 - 2013).
3. Indeks Hang Seng (31 - 12 - 1986 s/d 31 - 03 - 2013).
4. Indeks Nikkei 225 (04 - 01 - 1984 s/d 31 - 03 - 2013).
5. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (01 - 07 - 1997 s/d 31 - 03 - 2013).

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu *Non Probability Sampling* yang secara khusus diambil *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel yang telah dibuat oleh peneliti secara sengaja, dan yang menjadi sampel yaitu harga penutupan (*closing prices*) dari masing-masing bursa yang akan diteliti sesuai dengan kurun waktu penelitian yakni periode bulan (Januari 2013 - Maret 2013) dan data akan diakses dari www.finance.yahoo.com.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data rasio yang berbentuk nominal. Sumber data dalam penelitian ini yaitu sekunder yang di peroleh peneliti secara tidak langsung dengan cara dokumentasi dengan *mendownload* lewat www.finance.yahoo.com.

Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan yaitu korelasi sederhana (*Bivariate Correlation*) dengan menggunakan bantuan *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 18. Wijaya (2013:52) menyatakan *bivariate correlation* atau korelasi sederhana atau sering disebut juga *product moment pearson* berguna untuk menguji antar dua variabel. Dalam melakukan uji korelasi perlu diperhatikan *test of significant*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Indeks DJIA adalah harga tutup *Composit Index* harian yang tercatat di bursa Amerika
 2. Indeks DAX adalah harga tutup *Composit Index* harian yang tercatat di bursa Jerman.
 3. Indeks Hang Seng adalah harga tutup *Composit Index* harian yang tercatat di bursa Jepang.
 4. Indeks Nikkei 225 adalah harga tutup *Composit Index* harian yang tercatat di bursa Hongkong.
 5. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah harga tutup *Composit Index* harian yang tercatat di bursa Efek Indonesia.
- Semua variabel di atas diukur dalam satuan poin.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data harian harga penutupan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan beberapa indeks harga saham yang mewakili bursa dunia yang sudah dijelaskan sebelumnya. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau *Jakarta Composite Index (JCI)* merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI; dahulu Bursa Efek Jakarta (BEJ)). Diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham di BEJ, indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Hari dasar untuk perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982. Indeks ditetapkan pada tanggal tersebut dengan nilai dasar 100 dan saham tercatat berjumlah 13 saham.

Tahun 1817 para broker saham di New York membentuk *the New York Stock & Exchange Board* dan memindahkan tempat transaksi ke gedung No.40 di Jalan Wallstreet. Nama organisasi tersebut berubah menjadi *the New York Stock Exchange (NYSE)* dan berpindah lagi di pusat transaksinya ke gedung di persimpangan jalan Wallstreet dan Broad Street tahun 1863, sampai sekarang ini NYSE tetap beroperasi di lokasi tersebut. NYSE mengadopsi skala *Dow Jones Industrial Average (DJIA)*, atau lebih dikenal dengan Indeks *Dow Jones*. Nama tersebut diambil dari gabungan Charles Dow dan Edward Jones, dua reporter yang kemudian mendirikan perusahaan penerbitan *Dow Jones and Company* pada tahun 1882.

Indeks DAX (*Deutscher AktienIndex*, sebelumnya *Deutscher Aktien-Index* (indeks saham Jerman)) adalah sebuah indeks pasar saham biru yang terdiri dari 30 perusahaan Jerman utama perdagangan di Bursa Efek Frankfurt, dan harga diambil dari sistem perdagangan elektronik Xetra. DAX menurut Deutsche Börse, operator Xetra, mengukur kinerja 30 perusahaan Jerman terbesar standar dalam hal volume *order book* dan kapitalisasi pasar. Ini adalah setara dengan FT30 dan *Dow Jones Industrial Average*. *The L-DAX Index* merupakan indikator kinerja Jerman patokan indeks DAX setelah sistem elektronik perdagangan Xetra menutup didasarkan pada lantai perdagangan di Bursa Efek Frankfurt. *The L-DAX Index* dasar adalah "lantai" perdagangan (*Parkethandel*) di bursa saham Frankfurt. Tanggal basis untuk DAX adalah 30 Desember 1987 dan itu dimulai dari nilai dasar 1.000. Sistem Xetra menghitung indeks setelah setiap 1 detik sejak tanggal 1 Januari 2006.

Indeks Hang Seng adalah pasar saham gabungan yang merupakan bentuk investasi keuangan dari bursa saham Hong Kong yang sudah ada sejak 24 November 1969 dan saat ini dioperasikan oleh *Hang Seng Indexes Company Ltd*. Lembaga ini merupakan perusahaan yang berada di bawah bendera Hang Seng Bank. Bank tersebut merupakan bank terbesar di Hong Kong yang bergerak dalam pasar permodalan. Tanggung jawab lembaga ini adalah menghimpun, menerbitkan dan mengelola Indeks Hang Seng. Lembaga ini juga meluaskan diri pada indeks lainnya, seperti Indeks *Hang Seng China Enterprises*, Indeks Seri *Hang Seng China AH*, Indeks *Hang Seng China H-Financial*, Indeks Seri *Hang Seng Composite*, Indeks Teratas *Hang Seng China A Industry*, Indeks Seri *Hang Seng Corporate Sustainability* dan Indeks Seri *Hang Seng Total Return*.

Nikkei 225 adalah indeks bursa saham untuk bursa saham Tokyo (*Tokyo Stock Exchange/TSE*), yang sudah sejak tanggal 7 September 1950. Perhitungan indeks ini awalnya dibuat oleh surat kabar harian Nihon Keizai Shimbun (*Nikkei*) yang dimulai ditahun 1950. *Nikkei 225* sering dijadikan bahan acuan di pasar keuangan dan memiliki kesamaan dengan *Dow Jones Industrial Average*. Sejak tahun 1975 hingga 1985 *Nikkei* kerap disebut *Nikkei Dow Jones Stock Average*. Indeks *Nikkei 225* ini diperkenalkan pada *Singapore Exchange* ditahun 1986, *Osaka Securities Exchange* tahun 1988 dan di *Chicago Mercantile Exchange* ditahun 1990. Saat

ini *Nikkei 225 Futures* sudah diakui sebagai indeks *future internasional*. Perkembangan dari masing-masing indeks dapat dilihat dari grafik berikut ini :



Gambar1. Grafik Perkembangan Indeks DJIA (*Dow Jones Industrial Average*)

Gambar 1 menunjukkan, perkembangan indeks DJIA (*Dow Jones Industrial Average*) di atas didapati bahwa awal bulan Juli 2012. Harga penutupan indeks DJIA (*Dow Jones Industrial Average*) sebesar 13.088,68. Pada awal bulan September 2012 terjadi peningkatan sebesar 348,45 poin sehingga mencapai level 13.437,13. Awal bulan November 2012 terjadi penurunan sebesar 411,44 poin dan mencapai level 13.025,58. Selanjutnya memasuki bulan Januari 2013 peningkatan kembali terjadi sebesar 835 poin hingga level 13.860,58. Bulan Maret 2013 kembali terjadi peningkatan sebesar 717,96 poin dan mencapai level 14.578,54. Awal bulan Mei 2013 terjadi peningkatan sebesar 537,03 poin sampai mencapai level 15.115,57.



Gambar 2. Grafik Perkembangan Indeks DAX (*Deutscher Aktienindex*)

Grafik perkembangan indeks DAX (*Deutscher Aktienindex*) awal bulan Juli 2012 harga penutupan indeks DAX (*Deutscher Aktienindex*) sebesar 61.772,26. Bulan September 2012 meningkat 443,89 poin dan mencapai level 7.216,15. Bulan November 2012 kembali terjadi peningkatan 189,35 poin hingga level 7.405,50. Selanjutnya bulan Januari 2013 mengalami kenaikan 370,55 poin sehingga mencapai level 7.776,05. Awal bulan Maret 2013 harga penutupan mencapai level 7.795,31 yang artinya terjadi peningkatan sebesar 19,26 poin. Poin kembali meningkat sebesar 553,54 pada awal bulan Mei 2013 hingga mencapai level 8.348,84.



Sumber. www. finance.yahoo.com 2013

Gambar 3. Grafik Perkembangan Indeks Hang Seng

Gambar 3 memperlihatkan bahwa, harga penutupan indeks Hang Seng pada awal bulan Juli 2012 sebesar 19.796,81. Tiga bulan kemudian yakni pada September 2012 meningkat 1043,57 poin hingga level 20.840,38. Awal bulan November 2012 kembali terjadi peningkatan sebesar 1190,01 poin sehingga mencapai level 22.030,39. Peningkatan kembali terjadi mencapai level 23.729,53 atau naik sebesar 1699,14 poin dibulan Januari 2013. Berbeda dengan hasil pada bulan-bulan sebelumnya, bulan Maret 2013 terjadi penurunan 1429,9 poin dan mencapai menurun hingga level 22.299,63 kemudian kembali meningkat 92,53 poin atau mencapai level 22.392,16 di bulan Mei 2013.



Sumber. www. finance.yahoo.com 2013

Gambar 4. Grafik Perkembangan Indeks Nikkei 225

Hasil grafik perkembangan indeks Nikkei 225 memperlihatkan peningkatan selama bulan Juli 2012 hingga Mei 2013. Bulan Juli 2012 indeks di tutup pada angka 8.695,06 sedangkan bulan September meningkat 175,1 poin mencapai level 8.870,16. Selanjutnya November 2012 indeks di tutup pada angka 9.446,01 atau naik 575,85 poin. Kenaikan poin sebesar 1692,65 poin terjadi dibulan Januari 2013 atau naik pada level 11.138,66. Awal bulan Maret 2013 peningkatan kembali terjadi hingga mencapai angka 12.397,91 yang artinya mengalami kenaikan sebesar 1259,25 poin, hingga awal bulan Mei 2013 mengalami peningkatan sebesar 1377,63 poin dan di tutup pada angka 13.775,54.



Gambar 5. Grafik Perkembangan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan)

Berdasarkan grafik perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang terlihat pada Gambar 5 didapati bahwa grafik perkembangan indeks ini menunjukkan model yang hampir sama dengan model grafik perkembangan indeks Nikkei 225 (Gambar 4) dimana selama 6 bulan grafik tidak menunjukkan angka penurunan. Harga indeks di tutup pada angka 4.142,34 diawal bulan Juli 2012. Bulan September naik menjadi 4.262,56 atau mengalami peningkatan sebesar 120,22 poin. Hal yang sama juga terjadi pada bulan November 2012, Januari 2013, Maret 2013 dan Mei 2013 dengan kenaikan masing-masing sebesar 13,58 poin, 177,56 poin, 487,29 poin dan 127,64 poin atau sama halnya dengan peningkatan hingga mencapai level 4.276,14, 4.453,70, 4.940,99 dan 5.068,63.

Tabel 2. Hasil Analisis Korelasi Pasar Modal Indonesia dan Beberapa Bursa Di Dunia

		DJIA	DAX	NIKKEI	HANGSENG	IHSG
DJIA	Pearson Correlation	1	,648**	-,719**	,543**	,891**
	Sig. (2-tailed)		,000	,000	,000	,000
	N	48	48	48	48	48
DAX	Pearson Correlation	,648**	1	-,451**	,320*	,550**
	Sig. (2-tailed)	,000		,001	,027	,000
	N	48	48	48	48	48
NIKKEI	Pearson Correlation	-,719**	-,451**	1	-,417**	-,796**
	Sig. (2-tailed)	,000	,001		,003	,000
	N	48	48	48	48	48
HANGSENG	Pearson Correlation	,543**	,320*	-,417**	1	,528**
	Sig. (2-tailed)	,000	,027	,003		,000
	N	48	48	48	48	48
IHSG	Pearson Correlation	,891**	,550**	-,796**	,528**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000	
	N	48	48	48	48	48

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber: Data olahan sendiri 2013

Hasil uji statistik ($p > 0,05$) menunjukkan bahwa antara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan indeks DJIA, DAX, Hang Seng, dan Nikkei 225 memiliki hubungan yang signifikan artinya Pasar modal Indonesia terintegrasi.

Pembahasan

Hubungan yang signifikan antara IHSG dan DJIA membuktikan bahwa hipotesis pertama diterima. Hal ini sesuai dengan apa yang dikemukakan oleh Subastine dan Syamsyudin (2010) yang menyatakan bahwa DJIA berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Pengaruh positif menunjukkan bahwa semakin tinggi DJIA akan semakin meningkatkan IHSG, hal ini terjadi karena Amerika merupakan negara tujuan utama ekspor Indonesia sehingga perubahan kondisi perekonomian di Amerika Serikat yang tercermin dalam DJIA akan memberikan pengaruh kepada perekonomian Indonesia melalui IHSG. Amin (2012) berpendapat bahwa pengaruh positif DJIA terhadap IHSG mengindikasikan telah terintegrasinya pasar modal Indonesia dengan pasar modal Amerika Serikat.

Hasil uji statistik yang menunjukkan hubungan yang signifikan antara IHSG dan DAX membuktikan bahwa diterimanya hipotesis kedua. Penelitian ini bertentangan dengan Tamara (2012) yang menyatakan bahwa DAX tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG dan hal tersebut mengindikasikan masih rendahnya derajat integrasi antara bursa saham Jerman, khususnya *Frankfurt Stock Exchange* dengan Bursa Efek Indonesia, sehingga manfaat diversifikasi internasional dalam hal peningkatan *return* dan pengurangan risiko investasi masih dapat dicapai dan hal ini memberikan implikasi kepada para calon investor bahwa terdapat peluang dan potensi untuk memperoleh manfaat potensial dan diverifikasi internasional dengan membeli saham di bursa saham Jerman dan Indonesia dan memasukannya ke dalam portofolio internasional mereka.

Hubungan yang signifikan antara IHSG dan indeks Hang Seng menyatakan bahwa hipotesis ketiga diterima. Hasil ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh Frensidy (2009) bahwa variabel-variabel bebas yang diteliti mempengaruhi variabel dependen secara cukup signifikan. Koefisien dari *Net Foreign Fund* (NFF) dan DIHS (persentase perubahan indeks Hang Seng) adalah positif dan ini sesuai dengan ekspektasi bahwa jika pada hari perdagangan tertentu terjadi *net buy* oleh investor asing (*net foreign fund* positif) atau indeks regional Hang Seng naik, maka persentase perubahan IHSG juga akan positif. Sebaliknya jika terjadi *net sell* (*net foreign fund* negatif) pada hari tertentu atau terjadi penurunan indeks Hang Seng, maka perubahan IHSG juga akan negatif. *P-value* dari koefisien NFF dan DIHS mendekati nol sehingga secara individual, *net foreign fund* dan perubahan indeks Hang Seng mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan IHSG pada $\alpha = 1\%$.

Hipotesis keempat dinyatakan diterima karena hasil menunjukkan adanya hubungan antara IHSG dengan indeks Nikkei 225, namun hubungan korelasi antara IHSG dengan indeks Nikei 225 ini memiliki hasil yang sangat lemah dan searah yakni 0,451 (Mauliono, 2009). Johan (2007) dalam penelitiannya yang menggunakan pengujian dengan metode arima, menghasilkan indeks Nikkei 225 tidak berpengaruh langsung dengan IHSG dengan alasan bahwa faktor indeks harga saham tidak semata mata dipengaruhi oleh faktor ekonomi tetapi faktor non ekonomi juga memungkinkan berpengaruh terhadap pasar modal. Perubahan indeks pasar modal di Indonesia selain di pengaruhi oleh pasar modal asing juga di pengaruhi oleh kondisi non ekonomi, keamanan, politik maupun hari perdagangan itu sendiri yang secara kultur nampaknya berbeda dengan kondisi pasar modal di Jepang.

PENUTUP

Kesimpulan

Hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa:

1. IHSG memiliki hubungan yang signifikan dengan Indeks DJIA, yang artinya terintegrasi.
2. IHSG memiliki hubungan yang signifikan dengan Indeks DAX, yang artinya terintegrasi.
3. IHSG memiliki hubungan yang signifikan dengan Indeks Hang Seng, yang artinya terintegrasi.
4. IHSG memiliki hubungan yang signifikan dengan Indeks Nikkei 225, yang artinya terintegrasi.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang diberikan:

1. Setiap investor yang akan melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) di harapkan agar terlebih dahulu menganalisis pergerakan setiap indeks saham yang ada, serta melihat kondisi perekonomian yang terjadi di negara maju yang dianggap mempengaruhi perekonomian negara Indonesia.

2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menganalisa lebih lanjut tentang indikator-indikator terciptanya integrasi pasar modal dengan menggunakan data harian dalam hal ini *closing price* indeks harga saham dan memperpanjang waktu penelitian agar menghasilkan data yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin M.Z, 2012. *Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), dan Indeks Dow Jones (DJIA) Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Periode 2008-2011)*. Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. Malang.
- Cahyadin M dan Devi O. M, 2009. *Analisis Efficient Market Hypotesis (EMH) di Bursa Saham Syariah, 2005:1- 2008:11*. Jurnal Ekonomi Islam La_Riba. Vol. III, 223-236. <http://fis.uui.ac.id/images/la-riba-vol3-no2-2009-07-cahyadin.pdf>. Di akses 30 Maret 2013.
- Frensidy B, 2009. *Analisis Pengaruh Aksi Beli-Jual Asing, Kurs dan Indeks Hangseng Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta dengan Model Garch*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.
- Johan H, 2007. *Analisa Pengaruh Bursa Efek Luar Negeri Terhadap Bursa Efek Jakarta*. Tesis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Mauliano D.A, 2009. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma. Jakarta.
- Sebastine Y dan Syamsudin, 2010. *Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Harga Saham Luar Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya. Vol. 11,143-156. Pasca Sarjana Universitas Muhammadiyah Surakarta. Surakarta.
- Sutrisno, 2009. *Manajemen Keuangan, Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama, Ekonisia. Yogyakarta.
- Tamara S.F, 2012. *Pengaruh Dow Jones Industrial Average, Dautscher Aktienindex, Shanghai Stock Exchange Composite Indeks, dan Strait Times Indeks Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2012)*. Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. Malang.
- Tandelilin E, 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama, Kanisius. Yogyakarta.
- Wijaya T, 2013. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis, Teori dan Praktik*. Edisi Pertama, Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Yulianti S.H dan Handoyo P, 2005. *Manajemen Keuangan Internasional*. Edisi Kedua, Andi. Yogyakarta.