



UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

SKRIPSI

**HUBUNGAN JANGKA PANJANG (KOINTEGRASI) ANTARA INDEKS
HARGA SAHAM DI ASIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM
GABUNGAN**

DIAJUKAN OLEH :

NAMA : ALVINNATA SANTOSO

NPM : 115100536

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR
SARJANA EKONOMI**

2014

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : ALVINNATA SANTOSO
NO. POKOK MAHASISWA : 115100536
PROGRAM JURUSAN : S1 / MANAJEMEN
MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : HUBUNGAN JANGKA PANJANG (KOINTEGRASI)
ANTARA INDEKS HARGA SAHAM DI ASIA
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN

Jakarta, 15 Januari 2014

Pembimbing,

(Dr. Ignatius Roni Setyawan, S.E., M.Si.)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

SETELAH LULUS UJIAN SKRIPSI/KOMPREHENSIF

NAMA : ALVINNATA SANTOSO
NO. POKOK MAHASISWA : 115100536
PROGRAM JURUSAN : S1 / MANAJEMEN
MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : HUBUNGAN JANGKA PANJANG (KOINTEGRASI)
ANTARA INDEKS HARGA SAHAM DI ASIA
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN

Tanggal: 30 Januari 2014

KETUA PENGUJI

(Andi Wijaya, S.E., M.M.)

Tanggal: 30 Januari 2014

ANGGOTA PENGUJI

(Dr. Ignatius Roni Setyawan, S.E., M.Si.)

Tanggal: 30 Januari 2014

ANGGOTA PENGUJI

(Hendra Wiyanto, S.E., M.M.)

ABSTRAK

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

- (A) ALVINNATA SANTOSO (115100536)
- (B) HUBUNGAN JANGKA PANJANG (KOINTEGRASI) ANTARA INDEKS HARGA SAHAM DI ASIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
- (C) xv + 65 halaman, 2014, tabel 11; gambar 7; lampiran 17
- (D) MANAJEMEN KEUANGAN
- (E) ***Abstract:** This study attempts to examine the significant long-run relationship among the stock price indices of capital market in Asia comprising NIKKEI 225, KOSPI, HANG SENG, STI, and KLCI to IHSG during the observed periods from 1999 to 2013. The testing method used to analyze are Johansen co-integration test, VECM estimation and equipped with IRF analysis. This study finds the evidence of significant co-integration relationship among stock indices in Asia to IHSG during the observed periods. Furthermore, it also proves that there is significant simultaneous short-run relationship among stock price indices in Asia to IHSG during the observed period. However, the partial short-run relationship testing reveals that only HANG SENG and STI which have significant relationship to IHSG during the observation period, while NIKKEI 225, KOSPI, and KLCI are failed to reveals the significant short-run relationships to IHSG.
Keywords: stock indices, co-integration, VECM, IRF*
- (F) Daftar acuan 42 (1996-2013)
- (G) Dr. Ignatius Roni Setyawan, S.E., M.Si.

Nothing is impossible. Anything can happen as long as we believe.

Never give up on anybody. Miracles happen every day.

I'm gonna make the rest of my life, the best of my life

Karya sederhana ini kupersembahkan:
Untuk Papa dan Mama tercinta,
Kedua Kakak, dan Kekasih yang tersayang,
serta Teman-Teman Sekalian

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas seluruh kasih, anugerah dan bimbingan-Nya yang senantiasa menyertai saya dalam pembuatan skripsi ini, untuk memenuhi salah satu syarat demi mencapai gelar sarjana di Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta.

Pada kesempatan ini, saya ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan dorongan, dan semangat kepada saya selama penyusunan skripsi ini, yaitu kepada yang terhormat:

1. Bapak Dr. Ignatius Roni Setyawan, S.E., M.Si., selaku dosen pembimbing dan Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga, pikiran, dan saran-saran kepada saya dalam penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., MBA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
3. Seluruh dosen dan staf pengajar yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada saya selama perkuliahan.
4. Papa tercinta Agus Santoso, Mama tercinta Indriani, kedua Kakak tercinta Handinata Santoso dan Ryannata Santoso, dan Ibu Maimunah yang telah memberikan semangat dan merelakan sebagian besar waktu saya yang seharusnya diluangkan untuk mereka demi menyelesaikan skripsi ini.
5. Kekasih tercinta, Ella Novianti yang telah banyak menemani dan membantu saya selama pembuatan skripsi ini.
6. David Sulistyio Adi, selaku teman dan guru yang telah banyak membantu, membimbing, dan mendukung saya dalam penyusunan skripsi ini.
7. Sahabat-sahabat setia, Tonny Setiawan, Ferry Tanzil, Aditya Willyanto, Ervonny Hilman, Selvi Surya Sari yang banyak membantu dan menemani saya selama proses perkuliahan di Universitas Tarumanagara.

8. Sahabat-sahabat luar biasa saya di Laboratorium Manajemen, Billy Willian, William Prasetyo, Prayogo Indrayang, Ko Richard, Hendry Hermawan, Stefan, Hendrik Turino, Julianty, Risca, Catherine, Natalia, Devina, Helen, Sinta, Jessica, Renia, Stella, Halim, Steven, dan sahabat-sahabat pengajar lainnya yang telah memberikan dukungan dalam penyusunan skripsi ini.
9. Kepala Laboratorium Manajemen Ko Ary Satria P., Ci Herlina, dan Ko Halim yang memberikan dukungan dan arahan dalam penyusunan skripsi ini.
10. Semua teman-teman dan pihak lain yang tidak dapat saya sebutkan satu-persatu, yang telah memberikan bantuan dan doa sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini.

Saya menyadari bahwa masih terdapat banyak kekurangan dan kelemahan dalam skripsi ini. Oleh karena itu, saya dengan rendah hati mengharapkan segala kritik dan saran yang membangun guna melengkapi skripsi ini. Akhir kata, saya berharap semoga skripsi ini dapat memberi manfaat bagi pembaca.

Jakarta, 15 Januari 2014

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
ABSTRAK.....	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv

BAB I PENDAHULUAN

A. Permasalahan.....	1
1. Latar Belakang	1
2. Identifikasi Masalah.....	9
3. Pembatasan Masalah	10
4. Perumusan Masalah	11
B. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	11
1. Tujuan Penelitian	11
2. Manfaat Penelitian	12

BAB II LANDASAN TEORI

A. Teori Utama.....	13
1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	13
2. Indeks NIKKEI 225.....	14
3. Indeks KOSPI	14

4. Indeks HANG SENG	15
5. <i>Straits Times Index</i> (STI).....	17
6. Indeks KLCI.....	18
B. Penelitian yang Relevan	19
C. Kerangka Teori.....	21
1. Indeks Harga Saham	21
2. Konsep Kointegrasi Berdasarkan Ekonometrika	23
3. Konsep Kointegrasi Berdasarkan Teori Ekonomi dan Keuangan	24
4. <i>Contagion</i> (Penularan).....	25
5. Diversifikasi.....	25
6. Portofolio.....	27
D. Model Penelitian	27
E. Hipotesis.....	28

BAB III METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Metode Pemilihan Sampel	30
1. Populasi	30
2. Metode Pemilihan Sampel	30
B. Metode Pengumpulan Data	31
C. Definisi Operasionalisasi Variabel	31
D. Teknik Analisis Data.....	32
1. Uji Stasioner Data	34
2. Penentuan <i>Lag Length</i>	36
3. Uji Kausalitas Granger	37
4. Uji Kointegrasi.....	38

5. Estimasi VECM (<i>Vector Error Correction Model</i>)	40
6. <i>Impulse Response Function</i> (IRF)	41
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
A. Deskripsi Obyek Penelitian.....	42
B. Hasil Analisis Data	42
1. Uji Stasioner Data	42
2. Penentuan <i>Lag Length</i>	44
3. Uji Kausalitas Granger	45
4. Uji Kointegrasi.....	48
5. Estimasi VECM (<i>Vector Error Correction Model</i>)	50
6. <i>Impulse Response Function</i> (IRF)	54
C. Pembahasan	58
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan.....	64
B. Saran	64
DAFTAR PUSTAKA	66
LAMPIRAN.....	69
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	94
DAFTAR TABEL	
	Halaman
Tabel 1.1. : Perubahan Indeks Harga Saham di Bursa Global.....	2
Tabel 1.2. : Nilai Perdagangan dengan Mitra Dagang Utama Indonesia.....	6
Tabel 1.3. : Persentase Stocks Traded terhadap PDB	7
Tabel 3.1. : Pengelompokan Variabel, Definisi Operasional, dan Sumber	31
Tabel 4.1. : Hasil Uji Stasioner Data Tingkat Level.....	42

Tabel 4.2. : Hasil Uji Stasioner Data Tingkat First Difference	43
Tabel 4.3. : Hasil Pengujian <i>Lag Length</i>	44
Tabel 4.4. : Hasil Uji Kausalitas Granger	45
Tabel 4.5. : Hasil Uji Kointegrasi Metode Johansen (Uji <i>Trace</i>)	48
Tabel 4.6. : Hasil Uji Kointegrasi Metode Johansen (Uji <i>Maximum Eigenvalue</i>)	49
Tabel 4.7. : Rangkuman Estimasi Regresi VECM Jangka Pendek	51

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
<i>Gambar 1.1. : Pergerakan IHSG Tahun 2013</i>	4
<i>Gambar 1.2. : Kurs Transaksi Bank Indonesia Tahun 2013.....</i>	5
Gambar 2.1. : Model Penelitian	28
Gambar 3.1. : Bagan Proses Pembentukan VAR.....	32
<i>Gambar 3.2. : Bagan Tahapan Proses Analisis dan Uji Statistik</i> <i> Ekonometrika</i>	33
Gambar 4.1. : Grafik IRF Pengaruh Indeks Harga Saham di Asia terhadap IHSG	55
Gambar 4.2. : Pergerakan Indeks Harga Saham di Asia.....	60

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1	Data Rata-Rata Bulanan Indeks Harga Saham di Asia
	Periode Januari 1999 – Desember 2013 69
Lampiran 2	Hasil Uji Stasioner Data IHSG
	(<i>ADF Test Tingkat Level</i>) 74
Lampiran 3	Hasil Uji Stasioner Data IHSG
	(<i>ADF Test Tingkat First Difference</i>) 75
Lampiran 4	Hasil Uji Stasioner Data NIKKEI 225
	(<i>ADF Test Tingkat Level</i>) 76
Lampiran 5	Hasil Uji Stasioner Data NIKKEI 225
	(<i>ADF Test Tingkat First Difference</i>) 77
Lampiran 6	Hasil Uji Stasioner Data HANG SENG
	(<i>ADF Test Tingkat Level</i>) 78
Lampiran 7	Hasil Uji Stasioner Data HANG SENG
	(<i>ADF Test Tingkat First Difference</i>) 79
Lampiran 8	Hasil Uji Stasioner Data STI
	(<i>ADF Test Tingkat Level</i>) 80
Lampiran 9	Hasil Uji Stasioner Data STI
	(<i>ADF Test Tingkat First Difference</i>) 81
Lampiran 10	Hasil Uji Stasioner Data KOSPI
	(<i>ADF Test Tingkat Level</i>) 82
Lampiran 11	Hasil Uji Stasioner Data KOSPI
	(<i>ADF Test Tingkat First Difference</i>) 83

Lampiran 12 Hasil Uji Stasioner Data KLCI (ADF Test Tingkat <i>Level</i>)	84
Lampiran 13 Hasil Uji Stasioner Data KLCI (ADF Test Tingkat <i>First Difference</i>)	85
Lampiran 14 Hasil Penentuan <i>Lag Length</i>	86
Lampiran 15 Hasil Uji Kausalitas Granger.....	87
Lampiran 16 Hasil Uji Kointegrasi Metode Johansen.....	88
Lampiran 17 Hasil Estimasi VECM	92

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang

Salah satu indikator ekonomi makro yang dapat digunakan untuk mengukur kondisi perekonomian suatu negara adalah pasar modal. Besarnya fluktuasi pergerakan indeks suatu bursa (pasar modal) dapat mencerminkan dinamika ekonomi negara tersebut. Secara logika pun, hubungan antara pasar modal dengan ekonomi makro menunjukkan korelasi positif (Widoatmodjo, 2008:9). Kondisi ekonomi suatu negara dikatakan baik jika pasar modalnya maju. Hal ini disebabkan karena pasar modal memiliki peran yang besar dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara, yakni sebagai salah satu lembaga intermediasi yang menyalurkan dana dari pihak yang kelebihan dana (investor) kepada pihak yang kekurangan dana.

Indikasi nyata yang menunjukkan korelasi positif antara pasar modal dengan ekonomi suatu negara dapat terlihat pada saat krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada tahun 1997. Tercatat pada saat krisis ekonomi tersebut, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) anjlok ke titik terendah yakni 292,12 poin pada tanggal 15 September 1998 dari titik 467,339 pada awal krisis 1 Juli 1997.

Meningkat atau menurunnya kondisi perekonomian suatu negara ternyata tidak hanya mempengaruhi pasar modal negara tersebut tetapi juga dapat berimbas terhadap pasar modal negara lainnya yang memiliki hubungan antara satu dengan yang lain. Hal ini dapat terlihat ketika krisis keuangan dan moneter yang terjadi di Asia Timur pada tahun 1997 telah menyadarkan negara-negara di kawasan tersebut mengenai kerentanan terhadap efek tular (*contagion effect*) dari krisis ekonomi yang terjadi di negara lain. Efek

penularan ini juga muncul akibat faktor *herd instinc* yang menyelimuti sikap panik investor global kala itu.

Kasus nyata lain yang bisa mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh kondisi perekonomian suatu negara terhadap pasar modal negara lain adalah saat terjadi krisis ekonomi global tahun 2008 yang bermula dari krisis ekonomi Amerika Serikat. Adanya krisis ekonomi Amerika Serikat ini mengakibatkan kepanikan pasar modal di berbagai negara sehingga mengakibatkan terhempasnya pasar modal dunia, seperti pada Tabel 1.1.

Tabel 1.1.
Perubahan Indeks Harga Saham di Bursa Global

Negara	Indeks Harga Saham	Per 21 November 2008 dari Posisi 31 Desember 2007 (dalam %)
Amerika Serikat	Dow Jones Industrial Average (DJIA)	↓ 39,34
Indonesia	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	↓ 58,25
Malaysia	Kuala Lumpur Composite Index (KLIC)	↓ 40,01
Singapura	Straits Times Index (STI)	↓ 52,04
Thailand	Securities Exchange of Thailand Index (SET)	↓ 53,68
Filipina	Philippine Stock Exchange Index (PSE)	↓ 51,24
Jepang	Nikkei 225 Index	↓ 48,32
China	Shanghai Composite Index (SCI)	↓ 62,57
Korea Selatan	Korean Stock Price Index (KOSPI)	↓ 47,09
Hongkong	Hangseng Index (HSI)	↓ 54,48
Taiwan	Taiwan Stock Exchange Index	↓ 50,96

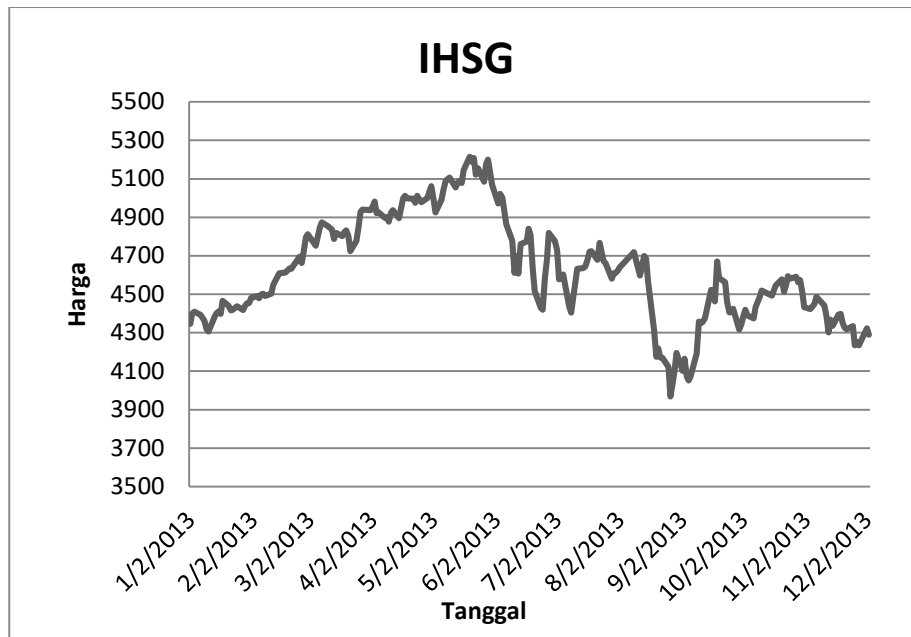
Sumber: Kompas (2008), www.kompas.com

Salah satu alasan yang mendasari adanya pengaruh yang begitu signifikan dari krisis keuangan di Amerika Serikat terhadap pasar modal di berbagai negara, termasuk

Indonesia adalah adanya hubungan internasional yang kuat antara Amerika Serikat dan negara-negara yang terkena dampak krisis tersebut, khususnya dalam bidang ekonomi. Adanya krisis keuangan ini telah menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat Amerika Serikat yang selama ini dikenal sebagai konsumen terbesar atas produk-produk dari berbagai negara di seluruh dunia. Penurunan daya serap pasar itu menyebabkan volume impor menurun drastis, artinya ekspor dari negara-negara produsen berbagai produk yang selama ini dikonsumsi ataupun yang dibutuhkan oleh industri Amerika Serikat juga mengalami penurunan. Oleh karena volume ekonomi Amerika Serikat sangat besar, maka hal ini pasti memberikan dampak serius bagi semua negara pengekspor, termasuk Indonesia.

Fenomena pergerakan IHSG yang cenderung menurun kembali terjadi pada beberapa bulan di penghujung tahun 2013. Fenomena ini terjadi karena adanya *capital outflow* besar yang dilakukan oleh investor asing yang menarik dananya dalam jumlah besar dari pasar modal Indonesia. Hal ini penting dan perlu menjadi salah satu bahan pertimbangan oleh investor yang ingin melakukan investasi khususnya di Bursa Efek Indonesia. Irfan, Nishat, Mohammed (2002) mengungkapkan bahwa harga saham merupakan indikator yang penting dan tersedia bagi investor dalam membuat keputusan investasi atau tidak dalam sejumlah lembar saham. Berikut disediakan grafik pergerakan IHSG selama tahun 2013:

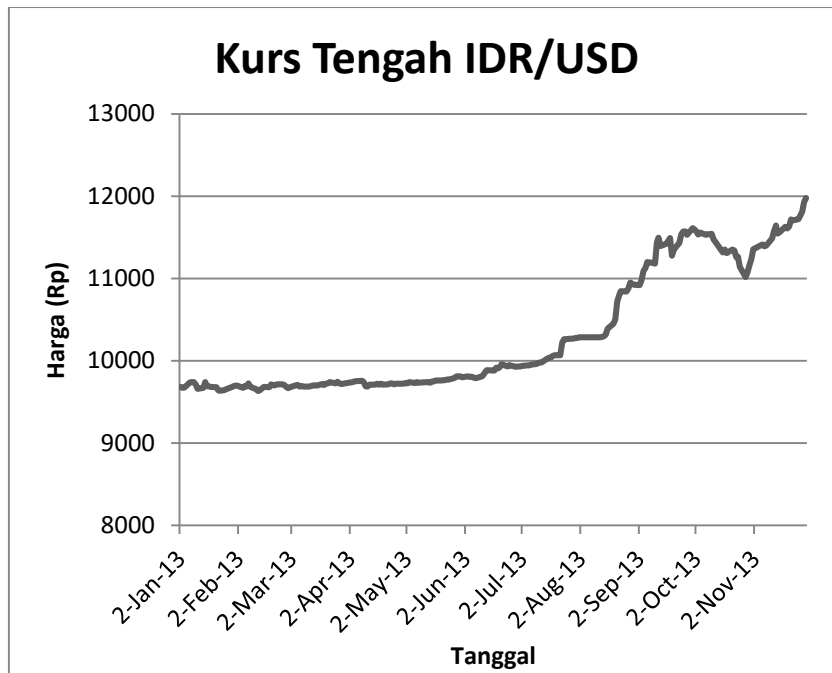
Gambar 1.1.
Pergerakan IHSG Tahun 2013



Sumber: Yahoo Finance, www.finance.yahoo.com, data diolah

Selain adanya pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menurun pada beberapa bulan menuju penghujung tahun 2013, indikasi memburuknya kinerja perekonomian juga terlihat dari nilai kurs Rupiah yang sedang mengalami depresiasi terhadap US Dollar selama beberapa bulan pada akhir tahun 2013. Hal ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi dalam instrumen valuta asing kurang tepat jika dilakukan saat ini. Berikut adalah grafik kurs mata uang Rupiah terhadap US Dollar selama tahun 2013:

Gambar 1.2.
Kurs Transaksi Bank Indonesia Tahun 2013



Sumber: Bank Indonesia, www.bi.go.id, data diolah

Data-data di atas menunjukkan bahwa investasi pada sektor keuangan di Indonesia sedang tidak menunjang dalam menciptakan imbal hasil yang menguntungkan. Krisis finansial yang melanda beberapa belahan dunia lambat laun juga menular ke wilayah Indonesia dan kawasan. Hal ini perlu diantisipasi dengan cara menciptakan alternatif investasi yang lebih menyediakan portofolio beragam. Portofolio yang beragam ini dapat diperoleh melalui bursa-bursa saham yang ada di kawasan Asia. Beberapa bursa saham yang terkemuka berada di Jepang, China, Hong Kong, Singapura, Korea Selatan, Malaysia, Thailand, dan Taiwan.

Adanya hubungan kerjasama dalam berbagai bidang khususnya bidang ekonomi ini akan menyebabkan munculnya hubungan yang saling mempengaruhi antara pasar modal negara-negara tersebut. Berikut disajikan data yang menunjukkan hubungan kerjasama ekonomi Indonesia dengan beberapa negara, diantaranya:

Tabel 1.2.
Nilai Perdagangan dengan Mitra Dagang Utama Indonesia
(dalam Juta USD)

Negara	2009		2010		2011	
	Ekspor	Impor	Eskpor	Impor	Eskpor	Impor
Jepang	18.575	9.844	25.782	16.966	33.715	19.437
China	11.499	14.002	15.693	20.424	22.941	26.212
Singapura	10.263	15.550	13.723	20.241	18.444	25.965
Korea Selatan	8.145	4.742	12.575	7.703	16.389	13.000
Malaysia	6.812	5.688	9.362	8.649	10.996	10.405
Thailand	3.234	4.613	4.567	7.471	5.897	10.405
Taiwan	3.382	2.393	4.838	3.242	6.585	4.260

Sumber: Badan Pusat Statistik, www.bps.go.id, data diolah

Hubungan perdagangan internasional biasanya dilakukan oleh negara-negara yang memiliki kedekatan geografis. Hal ini dilakukan karena akan meminimalkan biaya transaksi sehingga keuntungan yang diperoleh dapat dioptimalkan. Menurut Endri (2010) ditunjukkan bahwa adanya pergerakan pasar saham Malaysia dan Singapura yang secara bersama-sama *one for one* dalam vektor terkointegrasi dapat disebabkan karena hubungan perdagangan yang kuat antar-negara, letak geografis, dan faktor budaya.

Selain faktor hubungan kerjasama antar-negara, adanya globalisasi yang memunculkan konsep kebijakan perekonomian terbuka, pasar bebas, dan perkembangan teknologi yang pesat menyebabkan berkurangnya hambatan-hambatan perdagangan antar-negara. Tentu hal ini akan mempermudah dan mempererat kerjasama antar-negara tersebut. Realisasi dari adanya globalisasi ini adalah terbentuknya *trade block*, seperti *World Trade Organization (WTO)*, *Asia Pacific Economic Co-operation (APEC)* dan *Association of South East Asia Nations (ASEAN)*. Dampak globalisasi dalam bidang ekonomi ini diikuti oleh adanya liberalisasi dalam bidang perekonomian. Saat ini

kegiatan ekonomi di dunia menjadi semakin terkait satu sama lain. Adanya dampak ini membuat investor memiliki banyak alternatif dalam memilih tempat berinvestasi yang menjanjikan keuntungan yang sesuai dengan risiko yang ditanggung. Artinya dalam pasar global saat ini, setiap investor dapat berinvestasi di pasar modal negara-negara lain. Indikasi banyaknya investor yang melakukan kegiatan perdagangan saham di suatu negara dapat dilihat dari persentase *stocks traded* terhadap PDB. Berikut disajikan data persentase *stocks traded* terhadap PDB.

Tabel 1.3.
Persentase *Stocks Traded* terhadap PDB

Negara	<i>% Stock Traded to GDP</i>				
	2008	2009	2010	2011	2012
Hong Kong	741,58	695,94	698,55	623,83	467
Korea Selatan	157,40	189,61	160,27	182,41	134,02
Singapura	151,41	129,95	129,90	103,57	56,95
China	120,98	179,44	135,40	104,77	70,82
Jepang	121,25	83,27	77,89	70,56	60,50
Thailand	42,84	51,17	68,34	67,24	62,70
Malaysia	36,89	36,08	36,44	44,57	40,81
Indonesia	21,69	21,37	18,27	16,50	10,44
Philippines	9,91	10,22	13,42	14,66	13,87
Vietnam	6,58	20,47	14,83	4,22	2,17

Sumber: Bank Dunia, www.worldbank.org

Dari data di atas, dapat dilihat bahwa semakin besar persentase *stock traded* terhadap PDB mengindikasikan bahwa banyak investor yang melakukan kegiatan investasi di

negara tersebut, artinya negara tersebut merupakan negara favorit tempat tujuan investasi.

Penelitian yang menunjukkan bahwa adanya integrasi pasar modal diungkapkan oleh Montiel (1984 dalam Endri, 2010), di mana Montiel menegaskan bahwa dengan mobilitas modal yang tinggi di antara negara-negara Asia (Korea, Singapura, Thailand, Malaysia, dan Filipina) menyebabkan pasar saham Asia lebih terintegrasi. Selain itu terdapat beberapa penelitian lainnya yang juga menunjukkan bahwa adanya hubungan kointegrasi antara pasar modal di beberapa negara, yaitu menurut Choundhry (2007 dalam Royfaizal dan Mohamed, 2007) membuktikan bahwa terdapat hubungan jangka panjang yang signifikan dan keterkaitan antara indeks harga saham 8 negara timur jauh (Thailand, Malaysia, Indonesia, Hong Kong, Singapura, Filipina, Korea Selatan, dan Taiwan) sebelum, saat, dan setelah krisis keuangan Asia tahun 1997-1998.

Beberapa studi lainnya juga memperkuat pernyataan adanya hubungan kointegrasi antara pasar modal di beberapa negara, yakni studi Ghosh, dkk. (1999 dalam Endri, 2010) menemukan bahwa beberapa pasar saham Asia mempunyai keseimbangan hubungan jangka panjang dengan pasar saham maju, sementara beberapa yang lain tidak. Menurut Sharma dan Wongbangpo (2002 dalam Endri, 2010) menguji keterkaitan pasar saham ASEAN-5 dengan menggunakan teknik kointegrasi selama periode Januari 1986 - Desember 1996. Hasil penelitiannya menunjukkan terdapat hubungan jangka panjang (kointegrasi) antara pasar saham di negara Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand, kecuali Filipina. Click dan Plummer (2005 dalam Endri, 2010) melakukan penelitian terhadap integrasi pasar saham ASEAN-5 (Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, dan Thailand) dengan uji kointegrasi dan didapatkan hasil bahwa pasar saham ASEAN terintegrasi dalam arti ekonomi, tetapi masih jauh dari sempurna.

Adanya hubungan kointegrasi pasar modal suatu negara dengan negara lain dapat dilihat sebagai suatu kesempatan bagi investor-investor internasional dalam memilih alternatif investasi di negara yang berbeda. Hal ini memunculkan konsep yang dikenal dengan istilah diversifikasi portofolio internasional. Endri (2010) menyatakan bahwa teori portofolio modern yang menjadi landasan utama (*theoretical underpinnings*) studi integrasi pasar saham internasional menganjurkan investor internasional melakukan diversifikasi portofolio terhadap aset pada berbagai pasar saham baik secara regional maupun global (*well-diversified global portfolio*). Studi Grubel (1968), Levy dan Sarnat (1970), dan Solnik (1974) dalam Endri (2010) telah membuktikan manfaat potensial dari diversifikasi portofolio internasional.

2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, dapat diidentifikasi masalah utama yaitu bahwa dengan menurunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada beberapa bulan di penghujung tahun 2013 mendorong investor internasional memilih bursa-bursa regional untuk melakukan diversifikasi portofolio internasional. Investor internasional memerlukan petunjuk untuk menentukan bursa-bursa mana saja yang memiliki hubungan jangka panjang (kointegrasi).

Berdasarkan dari hubungan perdagangan yang kuat yang tercermin dari nilai ekspor-impor dan data persentase *stocks trade* terhadap PDB di negara-negara tersebut serta adanya penelitian relevan sebelumnya, maka dapat diidentifikasi masalah yaitu diduga terdapat hubungan jangka panjang (kointegrasi) yang signifikan antara indeks harga saham di negara Indonesia, Jepang, China, Hong Kong, Singapura, Korea Selatan, Malaysia, Thailand, Taiwan, dan Filipina. Untuk menentukan hubungan jangka panjang

ini, digunakan pendekatan kointegrasi pada masing-masing indeks harga saham yang akan diuji.

3. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, diduga terdapat hubungan jangka panjang (kointegrasi) yang signifikan antara indeks harga saham di negara Indonesia, Jepang, China, Hong Kong, Singapura, Korea Selatan, Malaysia, Thailand, Taiwan, dan Filipina. Penelitian ini dibatasi hanya untuk menguji hubungan jangka panjang (kointegrasi) antara indeks harga saham di negara Jepang, Hong Kong, Singapura, Korea Selatan, dan Malaysia terhadap indeks harga saham Indonesia. Alasan pemilihan 5 negara yang akan diuji apakah memiliki hubungan jangka panjang (kointegrasi) yang signifikan terhadap indeks harga saham Indonesia ini didasari atas kuatnya hubungan perdagangan negara tersebut dan besarnya persentase *stock trade* terhadap PDB serta faktor kedekatan wilayah geografis dengan Indonesia.

Data yang digunakan adalah data harga penutupan saham rata-rata bulanan setiap indeks harga saham dengan periode pengamatan dari tahun 1999 hingga tahun 2013.

4. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah, dan pembatasan masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah terdapat hubungan jangka panjang (kointegrasi) yang signifikan antara indeks harga saham di Jepang, Korea Selatan, Hongkong, Singapura, dan Malaysia terhadap indeks harga saham di Indonesia pada periode pengamatan dari tahun 1999 hingga tahun 2013?

- b. Indeks harga saham di negara mana saja yang terkointegrasi kuat dengan indeks harga saham di Indonesia pada periode pengamatan dari tahun 1999 hingga tahun 2013?

B. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah seperti yang telah dikemukakan, maka penelitian ini bertujuan untuk:

- a. Menguji hubungan jangka panjang (kointegrasi) yang signifikan antara indeks harga saham di Jepang, Hong Kong, Korea Selatan, Singapura, dan Malaysia terhadap indeks harga saham di Indonesia pada periode pengamatan dari tahun 1999 hingga tahun 2013.
- b. Menentukan indeks harga saham di negara mana saja yang terkointegrasi kuat dengan indeks harga saham di Indonesia pada periode pengamatan dari tahun 1999 hingga tahun 2013.

2. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Bagi investor internasional, sebagai bahan informasi dan pengetahuan tentang hubungan kointegrasi bursa saham di beberapa negara di kawasan Asia dalam melakukan diversifikasi portofolio internasional.
- b. Bagi pengembangan ilmu ekonomi, sebagai bahan masukan dan kontribusi terhadap literatur-literatur terdahulu yang menggambarkan keterkaitan bursa saham di beberapa negara di kawasan Asia.

- c. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai hubungan kointegrasi bursa saham di beberapa negara di kawasan Asia dan sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, Shochrul R., dkk. (2011). *Cara Cerdas Menguasai EViews*. Jakarta: Salemba Empat
- Ardiyan, Adi. (2008). *The Master Traders: Belajar dari Traders Sukses Dunia*. Jakarta: PT Gramedia
- Arifin, Johar. (2008). *Statistik Bisnis Terapan dengan Microsoft Excel 2007*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Aritonang, R., Lerbin, R. (2002). *Peramalan Bisnis*. Edisi Kedua. Jakarta: Ghalia Indonesia
- China Stock Market Handbook Editorial Board. (2008). *China Stock Market HandBook*. USA: Javvin Press
- Endri. (2010). *Keterkaitan Pasar Saham Berkembang dan Maju: Implikasi Diversifikasi Portofolio Internasional*. Jurnal Ekonomi Bisnis No. 2. Vol. 15. hal. 105-119
- Guinan, Jack. (2010). *Investopedia: Cara Mudah Memahami Istilah Investasi*. Jakarta: Hikmah
- Gurusamy. (2009). *Capital Market*. 2nd Edition. New Delhi: Tata Mc Graw-Hill
- Hasibun, Ali Fikri dan Taufik Hidayat. (2011). *Pengaruh Indeks Harga Saham Global Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)*. Jurnal Keuangan dan Bisnis. Vol. 3. No. 3. hal. 262-276
- Hong, Loo Choo. (2004). *The Relationship Between The Movements of Capital Markets in Developed Economies and their Emerging Market Counterparts in the Asian Pasific Region*
- Huat, Tan Chwee. (2000). *Financial Source Book for Southeast Asia & Hongkong*. Singapore: World Scientific Publishing Co. Pte. Ltd
- _____. (2005). *Financial Markets & Institutions in Singapore*. 11th Edition. Singapore: University Press an imprint of NUS Publishing
- Irfan, Chaudhary Mohammad Nishat, dan Mohammed. (2002). *Key Fundamental Factors and Long-Run Price Changes in an Emerging Market: a Case Study of Karachi Stock Exchange (KSE)*. Pakistan, Islamabad: Pakistan Institute of Development Economics. Vol. 41
- Mandigma, Ma. Belinda S. (tanpa tahun). *Stock Market Linkages and the Global Financial Crisis: Evidence from the ASEAN 5+3 and the U.S.* University of Santo Tomas Philippines
- 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. hal. 203-219

- Manurung, Alder Haymans. (2007). *Pengelolaan Portofolio Obligasi*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- _____ dan Lutfi T. Rizky. (tanpa tahun). *Successful Financial Planner a Complete Guide*. Jakarta: Grasindo
- Nachrowi, D. Nachrowi dan Hardius Usman. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: LP FE UI
- Obienugh, J.P. (2010). *Jon Bull's Stock Guide: How to Invest Profitably in a Volatile Stock Market*. Canada: Trafford Publishing
- Paul, Justin. (2008). *Business Environment: Text and Cases*. 2nd Edition. New Delhi: Tata Mc Graw-Hill
- Pamungkas, Ary Satria. (2010). *Analisis Hubungan Indeks Dow Jones, Indeks Hang Seng, Indeks Nikkei, Indeks Straits Times dengan Indeks Harga Saham Gabungan*. Jurnal Asy-syukriyah. Vol. 6. hal. 18-31
- Purnomo, Hari. (2011). *Analisis Pengaruh Indeks Bursa Negara Lain (KOSPI, HANGSENG, FTSE, DJIA, NIKKEI) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2000-2010*. UGM. No. 1700-H-2011
- Rosadi, Dedi. (2012). *Ekonometrika & Analisis Runtun Waktu Terapan dengan EViews*. Yogyakarta: Andi
- Royfaizal, R.C, Lee, C dan Azali Mohamed. (2007). *ASEAN-5+3 and US Stock Markets Interdependence Before, During, and After Asian Financial Crisis*. MPRA Paper No. 10263
- Saini, W. N. W. Azman, et. al. (2002). *Financial Integration and the ASEAN-5 Equity Markets*. Applied Economics. No.34. 2283-2288
- Samsul, Mohamad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: Erlangga
- Santosa, Budi. (2013). *Integrasi Pasar Modal Kawasan Cina-ASEAN*. Jurnal Ekonomi Pembangunan. Vol. 14. No. 1. hal. 78-91
- Shilling, Henry. (1996). *The International Guide to Securities Market Indices*. USA: Fitzroy Dearborn Publishers
- Suhardianto, Eko. (2013). *Analisa Pengaruh Indeks Bursa Saham Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011*
- Supranto, J. (2000). *Statistik Teori dan Aplikasi*. Edisi Keenam. Jakarta: Erlangga
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius

Thao, Tran Phuong dan Kevin Daly. (2012). *Long Run Relationship among the Southeast Asian Equity Markets*. 2nd International Conference on Economics, Trade, and Development IPEDR. Vol. 36. hal. 67-72

Widarjono, Agus. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya disertai Panduan EViews*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN

Widoatmodjo, Sawidji. (2004). *Jurus Jitu Go Public Bagaimana Meningkatkan Kekayaan Pemegang Saham dan Perusahaan Tanpa Kehilangan Kontrol*. Jakarta: PT Gramedia

_____. (2008). *Pengetahuan Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT Gramedia

www.bi.go.id

www.bps.go.id

www.finance.yahoo.com

www.kompas.com

www.worldbank.org

Yang, Tracy dan Jamus Jerome Lim. (2004). *Crisis, Contagion, and East Asian Stock Markets. Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*. Vol. 7. No. 1. hal. 119-151

Zulfikar. (2010). *Strategi dan Teknik Jitu Meraup Untung di Bursa Berjangka*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo