



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
WILAYAH JAWA BARAT

ISSN-SNAB-2252-3936



PROCEEDINGS

**PROFESIONALISME AKUNTAN MENUJU
SUSTAINABLE BUSINESS PRACTICE**

KAMIS, 20 JULI 2017 | BANDUNG, JAWA BARAT

Kointegrasi Bursa Saham Negara Maju dan Negara Berkembang Periode 2014 –2017

John Henry Wijaya S.E., M.M.

Universitas Widyatama Bandung
Jl. Cikutra No. 204 A Bandung
John.henry@widyatama.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui sejauh mana hubungan jangka panjang (kointegrasi) antara bursa saham negara maju dan negara berkembang. Dimana negara maju yang dijadikan sampel adalah Jepang, Jerman dan Perancis, sementara Indonesia dijadikan sampel untuk negara berkembang. Analisis data yang digunakan adalah uji statistika deskriptif, uji korelasi, uji akar unit dan uji kointegrasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa bursa saham Indonesia terintegrasi dengan bursa saham negara Jepang, Jerman dan Perancis, tetapi ketika dilakukan uji kointegrasi antar satuan negara maju dengan Indonesia didapatkan hasil yang sebaliknya.

Kata kunci : bursa saham Indonesia, bursa saham Jepang, bursa saham Jerman dan bursa saham Perancis.

1. PENDAHULUAN

Pasar modal suatu negara dapat dijadikan pijakan bagaimana kondisi ekonomi negara tersebut. Sudah menjadi hal yang umum bahwa antara satu pasar modal suatu negara dengan pasar modal negara lain saling berkaitan entah itu karena memiliki komoditi yang sama, jam transaksi yang sama ataupun wilayah yang sama. Seperti halnya pasar modal negara maju dan negara berkembang yang akan saling berkejaran untuk memberikan dampak yang signifikan bagi perekonomian negara masing-masing. Selama ini selalu diidentikan bahwa kinerja pasar modal negara berkembang akan selalu dipengaruhi oleh kinerja pasar modal negara maju, seperti contohnya pasar modal Indonesia. Indonesia sebagai negara berkembang memiliki prospek yang cukup baik ke depannya berdasarkan kondisi ekonominya seperti tercatat pada pekan ketiga bulan Mei 2017 dimana IHSG melonjak hingga 2,59% diakibatkan oleh pengumuman kenaikan rating oleh S&P yang menyatakan bahwa surat utang jangka panjang Indonesia mengalami kenaikan level dari BB+ menjadi BBB- (*Investment Grade*), sementara untuk rating surat utang jangka pendek direvisi naik menjadi A-3 dengan outlook Indonesia masih dilevel positif. (m.detik.com 22 Mei 2017).

Selain itu jika diukur dari kemampuan Indonesia untuk membayar pinjaman kepada beberapa negara berkembang seperti Perancis dan Jepang sudah cukup baik, selain kepada beberapa lembaga keuangan. Terhitung sejak November 2016 Indonesia sudah dapat menurunkan hutangnya kepada Perancis sebesar 8,62% dan hutang kepada Jepang sudah menurun sebesar 2,63%. Berdasarkan data per November 2016 yang dikutip dari detik finance, jika dilihat berdasarkan besarnya jumlah pinjaman, Indonesia masih meminjam dari Bank Dunia, Jepang, Bank Pembangunan Asia (ADB), Perancis, Jerman dan Bank Pembangunan Islam (IDB).

Berdasarkan pendahuluan di atas maka masalah yang diteliti dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat kointegrasi Kinerja Pasar Modal Indonesia dengan Pasar Modal Jepang, Perancis dan Jerman?
2. Apakah terdapat kointegrasi Kinerja Pasar Modal Indonesia dengan Pasar Modal Jepang?
3. Apakah terdapat kointegrasi Kinerja Pasar Modal Indonesia dengan Pasar Modal Perancis?
4. Apakah terdapat kointegrasi Kinerja Pasar Modal Indonesia dengan Pasar Modal Jerman?

Mengacu pada permasalahan di atas, penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui kointegrasi Kinerja Pasar Modal Indonesia dengan Pasar Modal Jepang, Perancis dan Jerman.
2. Untuk mengetahui kointegrasi Kinerja Pasar Modal Indonesia dengan Pasar Modal Jepang.
3. Untuk mengetahui kointegrasi Kinerja Pasar Modal Indonesia dengan Pasar Modal Perancis.
4. Untuk mengetahui kointegrasi Kinerja Pasar Modal Indonesia dengan Pasar Modal Jerman.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat baik teoritis dan praktis, yaitu sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis.
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori atau konsep khusus yang berhubungan dengan Pasar Modal suatu negara.
2. Kegunaan Praktis.
 - a. Bagi Investor
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi nyata bagaimana perbedaan kinerja pasar modal antar negara maju dan negara berkembang.
 - b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan dalam upaya meningkatkan kinerja pasar modal yang berorientasi pada profit.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Berdasarkan paparan di atas, dapat diketahui objek penelitian terdiri 4 indeks yang terdiri dari IHSG untuk Indonesia, NIKKEI225 untuk Jepang, DAX untuk Jerman dan CAC untuk Perancis.

2.1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia. Dikutip dari Sunariyah (2003:147) IHSG merupakan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan, sampai tanggal tertentu dan mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek. IHSG mempunyai beberapa fungsi yaitu sebagai indikator trend pasar, sebagai indikator tingkat keuntungan, sebagai benchmark kinerja suatu portofolio dan memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif. Didalam perhitungan IHSG, digunakan seluruh saham yang terdaftar untuk dijadikan komponen penghitungan indeks. Berdasarkan data di Yahoo Finance, jumlah saham yang menjadi komponen penggerak IHSG adalah 347 saham.

2.2. Nikkei 225

Nikkei 225 merupakan barometer tertua bagi aktivitas bursa saham Jepang. Index ini diperkenalkan pada tahun 1949. Pada saat ini, pasar Jepang termasuk yang terbesar di antara negara-negara berkembang dalam hal kapitalisasi. Nikkei 225 adalah indeks saham yang ada di bursa saham Tokyo (Tokyo Stock Exchange /TSE), Jepang. Pergerakan indeks ini sudah dipublikasikan oleh surat kabar Nihon Keizai sejak tahun 1971 dan merupakan satu dari sebagian kecil faktor yang menggerakkan mata uang Yen Jepang. Saat ini, Nikkei telah berperan sebagai indeks saham yang paling aktif dan diminati oleh pelaku pasar internasional. Lebih dari 60 tahun, indeks Nikkei 225 telah dipakai sebagai barometer keadaan ekonomi Jepang. (indexes.nikkei.co.jp).

2.3. CAC 40

CAC 40 merupakan indeks saham gabungan negara Perancis yang terdiri dari 40 perusahaan besar di Perancis seperti Renault dan lainnya. Indeks ini merupakan salah satu yang terbesar dan menjadi barometer ekonomi bagi negara-negara kawasan Eropa.

2.4. DAX

Bursa saham ini terletak di Frankfurt, Jerman yang dimiliki dan dioperasikan oleh Deutsche Börse. *Frankfurt Stock Exchange* menyumbang lebih dari 90% omset di pasar Jerman dan sebagian besar pasar di Eropa. Bursa saham Frankfurt memiliki lebih dari 250 lembaga perdagangan internasional dan lebih dari 4.500 pedagang. Indeks perdagangannya meliputi DAXplus, CDAX, DivDAX, LDAX, MDAX, sdaX, TecDAX, VDAX dan Eurostoxx 50.

2.5. Hipotesis

Hipotesis yang dirumuskan adalah adanya kointegrasi bursa saham Indonesia, Jepang, Jerman dan perancis.

3. METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, metode analisis data yang digunakan terdiri atas Johansen Cointegration Approach, statistika deskriptif secara numerik yang meliputi *mean, median, maximum, minimum, standard deviation, skewness, kurtosis, dan statistic Jarque-Berra* serta *p-value* serta menggunakan uji akar unit, dan terakhir dilakukan uji kointegrasi dimana seluruh rangkaian tersebut menggunakan aplikasi E-views.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan pengolahan data melalui E-views, didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 1.
Hasil Statistika deskriptif

	INDONESIA	JEPANG	JERMAN	PERANCIS
Mean	5027.924	17520.58	12981.09	4618.958
Median	5088.800	17450.77	12646.95	4505.620
Maximum	5740.030	20585.24	15228.28	5324.400
Minimum	4223.910	14304.11	11530.77	4165.720
Std. Dev.	368.6806	1799.614	1004.343	307.4041
Skewness	-0.152830	-0.086007	0.564044	0.659061
Kurtosis	2.316031	1.857699	2.092813	2.319814
Jarque-Bera	0.958786	2.279668	3.579930	3.758504
Probability	0.619159	0.319872	0.166966	0.152704
Sum	206144.9	718343.8	532224.7	189377.3
Sum Sq. Dev.	5437014.	1.30E+08	40348200	3779892.
Observations	41	41	41	41

Sumber: Pengolahan data

Berdasarkan tabel diatas, terlihat bahwa standar deviasi terbesar dialami oleh pasar modal Jepang dan terkecil oleh pasar modal Perancis. Berdasarkan *skewness* terlihat bahwa pasar modal Indonesia dan Jepang memiliki nilai negatif yang berarti bahwa distribusi datanya tidak normal tetapi sebaliknya bagi pasar modal Jerman dan Perancis yang bernilai positif yang berarti bahwa distribusi datanya normal. Kurtosis pada masing-masing pasar modal tiap negara menunjukkan hasil dibawah angka 3 yang berarti cukup baik. Jarque-Bera dilakukan untuk mengetahui apakah data sudah terdistribusi normal atau belum, berdasarkan perhitungan yang sudah dilakukan seluruh pasar modal yang akan diuji lolos uji normalitas.

Tabel 2.
Hasil Korelasi Antar Pasar Modal

Negara	Jerman	Jepang	Perancis	Indonesia
Jerman	1	0.788	0.937	0.536
Jepang	0.788	1	0.813	0.285
Perancis	0.937	0.813	1	0.456
Indonesia	0.536	0.285	0.456	1

Sumber: Pengolahan data

Berdasarkan tabel diatas, terlihat bahwa pasar modal antar negara memiliki hasil yang positif, dengan kata lain tercipta hubungan yang searah antar pasar modal negara, dimana yang paling

besar tercipta antara pasar modal Jerman dengan Perancis sebesar 0.937, hal tersebut merupakan hal yang wajar karena kedua pasar modal merupakan barometer ekonomi untuk kawasan Eropa.

Tabel 3.

Hasil Uji Akar Unit Metode ADF

Negara	ADF t-Statistic
Jerman	-5.436674
Jepang	-5.663407
Perancis	-6.567051
Indonesia	-5.727957

Sumber: Pengolahan data

Berdasarkan tabel diatas, jika *t-statistic* dibandingkan dengan nilai kritis 5% = -3.529758 yang berarti bahwa nilai ADF *t-statistic* sudah lebih besar dari nilai kritis 5%, berarti data sudah stasioner dan dapat digunakan untuk penelitian lebih lanjut.

Tabel 4.

Hasil Uji Kointegrasi Antar Pasar Modal

Negara	ADF t-Statistic				Keputusan
	Trace Statistic	Critical Value 0.05	Max-Eigen Statistic	Critical Value 0.05	
Jerman, Jepang, Perancis, Indonesia	52.31988	47.85613	22.33939	21.58434	Terkointegrasi
Jepang dan Indonesia	14.59572	15.49471	11.05938	14.26460	Tidak Terkointegrasi
Perancis dan Indonesia	1308925	15.49471	7.274160	14.26460	Tidak Terkointegrasi
Jerman dan Indonesia	11.61644	15.49471	8.830403	14.26460	Tidak Terkointegrasi

Sumber: Pengolahan data

Berdasarkan tabel diatas, dapat dijelaskan bahwa pasar modal indonesia memiliki kointegrasi dengan pasar modal Jerman, Jepang dan Perancis, tetapi pasar modal Indonesia tidak terintegrasi secara satuan dengan pasar modal Jepang, Perancis dan Jerman.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa memang benar adanya bahwa negara berkembang tidak dapat terlepas dari peran negara-negara maju, hal ini dapat dibuktikan oleh negara Indonesia yang tercatat hingga November 2016 total hutang negara kita sebesar Rp. 739,3 triliun, dimana dari total hutang tersebut Indonesia memiliki hutang sebesar 3% dari pemerintah Jerman, 3,2% dari pemerintah Perancis dan 28,3% dari pemerintah Jepang yang berarti bahwa 1/3 hutang negara kita berasal dari negara-negara maju yang belum lagi berasal dari pinjaman multilateral. Meskipun pasar modal Indonesia rentan terhadap isu maupun kebijakan yang diambil oleh negara adidaya Amerika Serikat, tetapi tetap hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi bahwa ternyata meskipun tidak secara langsung akan berdampak pada hubungan jangka panjang antara pasar modal Indonesia dan pasar modal Jerman, Pasar modal indonesia dan pasar modal Perancis serta pasar modal Indonesia dan pasar modal Jepang tetapi jika secara bersamaan adanya kebijakan dari negara-negara tersebut tentu saja akan berdampak cukup besar pada hubungan jangka panjang pada pasar modal Indonesia. Pada kenyataannya harus diakui bahwa Indonesia sebagai negara berkembang masih membutuhkan negara maju untuk ikut mendongkrak kinerja pasar modalnya, tetapi pada penelitian ini terlihat bahwa secara teori dan pandangan penulis bahwa Indonesia masih ketergantungan kepada negara Amerika Serikat dibandingkan kepada negara-negara maju yang dijadikan sampel.

6. DAFTAR PUSTAKA

- [1]. Daniel, W. 2017, Ini Pemberi Utang Terbesar Ke Pemerintah RI, Dilihat 8 Juni 2017, <[https://finance.detik.com/Berita-Ekonomi-Bisnis/3405784/Ini-Pemberi-Utang-Terbesar-Ke-Pemerintah-Ri](https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/3405784/ini-pemberi-utang-terbesar-ke-pemerintah-ri)>. (Disarikan Dari Berbagai Sumber)
- [2] Salim, J.F. 2013, Uji Johansen Cointegration Dengan Eviews7, Dilihat 21 Juni 2017, <[http://WWW.Julfahmisalim.Com/2013/10/Uji-Johansen-Cointegration-Dengan.Html](http://www.julfahmisalim.com/2013/10/uji-johansen-cointegration-dengan.html)>. (Disarikan Dari Berbagai Sumber)
- [3] ----- . 2013, Uji-Asumsi-Klasik-Multicolinearitas Dengan Eviews7, Dilihat 21 Juni 2017, <[http://WWW.Julfahmisalim.Com/2013/05/Uji-Asumsi-Klasik-Multicolinearitas.Html](http://www.julfahmisalim.com/2013/05/uji-asumsi-klasik-multicolinearitas.html)>. (Disarikan Dari Berbagai Sumber)
- [4] ----- . 2013, Unit-Roots-Test-Uji-Akar-Akar-Unit Dengan Eviews7, Dilihat 21 Juni 2017, <[http://WWW.Julfahmisalim.Com/2013/05/Unit-Roots-Test-Uji-Akar-Akar-Unit.Html](http://www.julfahmisalim.com/2013/05/unit-roots-test-uji-akar-akar-unit.html)>. (Disarikan Dari Berbagai Sumber)
- [5] Sunariyah, 2003. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, edisi ke tiga, UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.
- [6] Tyarani, G. D. 2016, Kointegrasi Bursa Saham Amerika, China, Korea Selatan, Jepang Dan Indonesia Periode Tahun 2011 – 2015, Dilihat Pada 21 Juni 2017, <[http://Repository.Widyatama.Ac.Id/Xmliui/Handle/123456789/7578](http://repository.widyatama.ac.id/xmliui/handle/123456789/7578)>.
- [7] <http://www.indexes.nikkei.co.jp>
- [8] <http://www.nni.nikkei.co.jp/e/fr/tnks/marketlive.aspx>.
- [9] <http://www.yahoo.finance.com>