

BURSA EFEK GLOBAL DAN PENGARUHNYA TERHADAP BURSA EFEK INDONESIA PASCA KRISIS KEUANGAN 2008

Ibnu Khajar

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung

email: ibnukhajar@yahoo.com

ABSTRACT

The global financial crisis has negative effect on global capital markets include Indonesian Capital market (IDX). This aims of this research are, first, to, to knowing effect of global stock market to Indonesian Capital Market. Second, to analyze how performance of each Global Capital Market compare with each others, than analyze which are the best and worst market. The types of this research were descriptive and explanatory research and the research method with used secondary data and purposive sampling technique. The samples in this research are indexes of global capital markets, like as: DJI, NIKKEI, KOSPI, HSI, FTSE, ASX and JKSE (IHSG). The data collection technique is the literature study and documentation, while the data analysis technique is with Eviews. The results of this research indicated that (1) There are significantly simultaneous relationship between global capital markets (DJI, NIKKEI, KOSPI, HSI, FTSE and ASX) to Indonesian capital market (IHSG), and three global capital markets (DJI, FTSE and HSSI) has significant partial impact to IHSG. (2) There isn't difference significance performance between each capital market in the global capital market. And (3) Indonesian capital market has highest average market return.

Keywords: *Global financial crisis, indexes of global capital, market return.*

PENDAHULUAN

Menjelang akhir triwulan III-2008, perekonomian dunia dihadapkan pada satu babak baru yaitu runtuhnya stabilitas ekonomi global, seiring dengan meluasnya krisis keuangan keberbagai Negara. Di penghujung triwulan III-2008, intensitas krisis semakin membesar seiring dengan bangkrutnya bank investasi terbesar AS Lehman Brothers, yang diikuti oleh kesulitan keuangan yang semakin parah di sejumlah lembaga keuangan berskala besar di AS, Eropa, dan Jepang (Outlook perekonomian Indonesia, 2009-2014). Krisis keuangan global 2008 telah berdampak negatif terhadap menurunnya indeks bursa saham di seluruh dunia, seperti Bursa Amerika sendiri dalam hal ini DJI, Jepang-NIKKEI, Korea-KOSPI, Hongkong-HSI, Inggris-FTSE, Australia-ASX, Singapura-STI, dan tidak terkecuali Indonesia-JKSE. Krisis keuangan global telah

mempengaruhi mempengaruhi mekanisme investasi dan perdagangan secara global di pasar modal dunia dan telah berdampak terhadap investor di Amerika Utara, Eropa, Australia, dan Asia (Darmawan,2009).

Para ahli berpendapat bahwa kondisi perekonomian suatu negara akan terpengaruh oleh kondisi perekonomian Negara lainnya. Kondisi krisis 13 negara-negara Asia tahun 1997 menurut penelitian Bank Dunia terutama disebabkan oleh adanya *contagion effect domino effect* dari negara lain (Tan, Jose Antonio, dalam Darmawan,2009). Riset yang dilakukan oleh Eun dan Shim (1989) menunjukkan bahwa pasar Amerika Serikat merupakan pasar modal yang paling berpengaruh, sehingga perubahan pasar AS akan dapat mempengaruhi pergerakan pasar modal lainnya. Berdasarkan beberapa pendapat tersebut dapat dipastikan bahwa kasus subprime mortgage yang ber-

mula di Amerika Serikat pemicu munculnya krisis keuangan global dapat mempengaruhi perekonomian dunia yang salah satu indikatornya tercermin dalam pasar modal dunia. Turunnya indeks harga saham secara signifikan merupakan salah satu indikator akibat krisis yang terjadi di Negara Amerika, begitu juga sebaliknya naiknya indeks bursa global juga indicator bahwa krisis telah mulai mereda. Tabel-1 mengilustrasikan perkembangan 4 bursa global yaitu IHSG, FTSE, NIKKEI dan DJI periode 2008-2009 yang ditengarai terjadinya penurunan indeks yang signifikan akibat krisis dan sedikit demi sedikit naik kembali bebarengan dengan mulai berakhirnya krisis. Penurunan indeks mulai terlihat pada periode sekitar September-Oktober 2008 hingga sekitar Mei-Juni 2009 dan September 2009 nampak grafik indeks sudah naik kembali, oleh karena itu dalam penelitian bulan tersebut merupakan awal periode pasca krisis keuangan global.

(Sukirno,1985:167). Analog juga dengan Bursa Efek Global bahwa penurunan indeks sebagai akibat krisis keuangan global hanya bersifat sementara dan suatu saat juga akan naik kembali ke posisi semula atau bahkan lebih tinggi dibanding sedia kala seiring dengan selesainya krisis(lihat Tabel-1). Permasalahan dalam penelitian ini selain untuk mengetahui pengaruh antara Bursa Efek Global terhadap Bursa efek Indonesia juga untuk mengetahui bagaimana perkembangan kebangkitan (*recovery*) setelah mengalami keterpurukan. Bagaimana perkembangannya, bursa mana yang lebih cepat pulih dibandingkan bursa global lainnya.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas serta bukti-bukti empiris sebelumnya maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimanakah pengaruh Bursa Global (*DJI, NIKKEI, FTSE, KOSPI, ASX, HIS, dan STI*) terhadap IHSG pasca krisis

Tabel-1

INDEKS BURSA GLOBAL



Sumber: yahoo finance, 2011

Siklus naik atau turunnya kegiatan ekonomi dalam jangka panjang akan selalu terjadi, setiap kali terjadi kenaikan akan mencapai puncaknya kemudian menurun dan itu tidak selamanya dan akhirnya akan naik kembali

keuangan global 2008?

2. Bagaimanakah perkembangan Bursa Global (*DJI, NIKKEI, FTSE, KOSPI, ASX, HIS, STI dan IHSG*) pasca krisis keuangan global 2008?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah penelitian, maka tujuan penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Bursa Global (*DJI, NIKKEI, FTSE, KOSPI, ASX, HIS, dan STI*) terhadap IHSG pasca krisis keuangan global 2008?
2. Untuk mengetahui dan menganalisis perkembangan Bursa Global (*DJI, NIKKEI, FTSE, KOSPI, ASX, HIS, STI dan IHSG*) pasca krisis keuangan global 2008.

Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan bermanfaat bagi:

1. Khasanah ilmu pengetahuan, hasil temuan ini diharapkan dapat memberikan tambahan gambaran dan pemahaman yang didukung bukti empiris terkait dengan perkembangan Bursa Global serta pengaruhnya terhadap Bursa Efek Indonesia (IHSG) pasca krisis keuangan global 2008.
2. Bagi investor saham di BEI, hasil temuan ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan maupun rambu-rambu dalam investasi guna pembentukan portfolio saham.

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Asal Mula Krisis Keuangan Global

Subprime

Krisis ekonomi yang melanda Amerika Serikat terjadi akibat macetnya kredit property (subprime mortgage) yang diikuti oleh ambrohnya lembaga-lembaga keuangan di Amerika Serikat. Kredit perumahan yang awalnya berjalan baik karena ditujukan kepada nasabah yang prima akhirnya meluas kepada nasabah-nasabah yang tidak prima (layak). Nasabah yang pernah dilanda kredit macet memperoleh kembali kredit baru. Selain itu, banyak kredit yang diberikan dengan uang muka yang sangat rendah, atau

bahkan tanpa uang muka sama sekali. Banyak pula kredit yang hanya mensyaratkan pembayaran bunga dan tidak mewajibkan membayar cicilan pokok sama sekali.

Mengapa perbankan Amerika berbuat sedemikian ceroboh, karena harga-harga property naik tajam bertahun-tahun tanpa henti. Harga rumah yang naik terus, nilai jaminan (harga rumah) juga meningkat, sedangkan jumlah pinjaman pokoknya tetap. Oleh karena itu dalam perhitungan bank, walaupun tanpa uang muka, jika harga jaminan naik 20% per tahun, maka nilai jaminan akan menjadi 120% dari harga awal. Sehingga nilai pinjaman dibandingkan dengan jaminan menjadi turun. Situasi itulah yang membuat bank berani memberikan kredit pemilikan rumah tanpa uang muka. Berbagai macam kredit itulah yang disebut *subprime*.

Kenaikan rumah yang terjadi secara terus menerus akan tetap ada jika orang yang membeli rumah makin banyak. Juga jika perbankan terus memasok perekonomian dengan kredit pemilikan rumah yang makin besar. Tetapi karena sebelumnya bank juga memberikan kredit pada mereka yang tidak prima selain nasabah yang prima, maka pembayaran cicilan pun mulai seret. Karena itu bank mulai hati-hati menyalurkan kredit. Dampaknya, kehati-hatian bank tersebut menyebabkan harga rumah berhenti naik, bahkan mulai turun. Penurunan harga itu menyebabkan nasabah kredit pemilikan rumah mulai berpikir apakah akan meneruskan cicilan atau pergi saja (ngemplang). Akhirnya, kredit macet pun membesar. Jadilah problem kemacetan kredit subprime mortgage menggelinding ke seluruh dunia bagai bola salju.

Derivatif Subprime

Kredit-kredit perumahan oleh bank yang bersangkutan dikumpulkan dan kemudian disekuritisasi. Ini adalah suatu proses menstransformasikan kredit pemilikan rumah menjadi surat berharga (sekuritas). Istilah yang sering digunakan untuk sekuritas yang

dijamin oleh kredit pemilikan rumah tersebut adalah *mortgage back securities* (MBS) dengan varian yang bernama *collateralized debt obligation* (CDO).

Nasabah kredit perumahan tetap membayar cicilan kepada bank asalnya, tapi bank itu kemudian meneruskan pembayarannya kepada investor yang membeli MBS ataupun CDO. Jika pembayaran cicilan lancar, pembayaran dari bank kepada pemegang MBS dan CDO juga lancar. Namun karena pembayaran cicilan mulai seret, pembayaran kepada investor pembeli surat berharga juga tersendat.

Proses sekuritisasi kedua sekuritas tersebut banyak dibantu oleh lembaga keuangan yang awalnya didirikan pemerintah Amerika, yaitu Fannie Mae dan Freddie Mac. Mereka berfungsi sebagai penjamin (*underwriter*), karena fungsinya tersebut, akhirnya mereka juga memiliki sekuritas MBS dan CDO, dengan alasan karena ada yang tidak laku atau sengaja untuk memilikinya. Dengan peran yang seperti itu, begitu terjadi kisruh pembayaran MBS dan CDO, pasar memperkirakan kedua lembaga tersebut yang sahamnya sudah dicatatkan di NYSE itu pasti rugi besar. Investor pemegang saham kedua lembaga tersebut rame-rame menjual sahamnya sehingga menyebabkan anjloknya harga saham, dan akhirnya pemerintah menolong kedua lembaga tersebut.

Lembaga lain yang memiliki MBS dan CDO antara lain bank besar seperti Citigroup. Karena nilai kedua jenis surat utang tersebut jatuh, akhirnya membuat bank tersebut rugi, dan investor pun melepas saham bank tersebut, sehingga harga saham mereka pun juga ikut anjlok. Beberapa bank investasi juga banyak yang memiliki MBS dan CDO, sehingga mereka pun kut merugi.

Pasar Modal (*Capital Market*)

Pasar modal adalah pasar di mana banyak jenis instrument keuangan jangka panjang dapat diperdagangkan. Meliputi obligasi (*bond*), ekuitas (*stocks*), mutual fund, instrument derivative dan instrument keun-

gan lainnya (Jsx. Co. id, 2007). Pasar modal adalah suatu sumber pendanaan bagi perusahaan dan institusi lainnya (misal: pemerintah), dan sebagai alat investasi. Oleh karena itu pasar modal memfasilitasi infrastruktur proses pembelian dan penjualan dan aktivitas lainnya yang terkait.

Jika di pasar modal diperjualbelikan instrumen keuangan seperti saham, obligasi, waran, right, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (put atau call), maka di pasar uang diperjualbelikan antara lain Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), Commercial Paper, Promissory Notes, Call Money, Repurchase Agreement, Banker's Acceptance, Treasury Bills dan lain-lain.

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 memberikan pengertian Pasar Modal yang lebih spesifik yaitu "kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek". Pada dasarnya pasar modal mirip dengan pasar-pasar lain. Untuk setiap pembeli yang berhasil, selalu harus ada penjual yang berhasil. Jika jumlah orang yang ingin membeli lebih banyak dibanding yang ingin menjual, harga akan menjadi lebih tinggi, jika yang terjadi sebaliknya maka harga saham akan turun.

Terdapat banyak sumber dana yang dapat dimanfaatkan untuk membiayai suatu investasi. Namun pasar modal dapat digolongkan sebagai sumber pembiayaan modern. Dikatakan sebagai sumber pembiayaan modern, karena ada sumber pembiayaan tradisional. Sumber pembiayaan tradisional yang sudah sangat populer adalah bank. Satu keunggulan penting yang dimiliki pasar modal dibanding bank adalah bahwa untuk mendapatkan dana sebuah perusahaan tidak perlu menyediakan agunan sebagaimana dituntut oleh bank. Hanya dengan menunjukkan prospek yang baik, maka surat berharga perusahaan tersebut akan laku dijual di pasar. Di samping itu, dengan me-

manfaatkan dana dari pasar modal, perusahaan tidak perlu menyediakan dana setiap bulan atau setiap tahun untuk membayar bunga. Sebagai gantinya perusahaan harus membayar dividen kepada investor.

Bagi investor menginvestasikan dananya di pasar modal juga memberi keuntungan yang tidak bisa diberikan oleh bank, yakni berupa pembayaran dividen yang bukan tidak mungkin bisa melampaui jumlah yang dibayarkan oleh bank atas nilai investasi yang sama, sekalipun keuntungan ini juga diiringi risiko yang tidak kecil. Bila perusahaan sedang merugi, misalnya, sering terjadi investor tidak mendapatkan hak dividennya.

Jeff Madura (2003) menyatakan bahwa Pasar modal (*Equity Markets*) mempunyai beberapa fungsi: (1) Memfasilitasi aliran dana dari investor individual atau institusi ke perusahaan, sehingga mereka (pasar modal) memungkinkan perusahaan dapat mendanai investasi baru ataupun ekspansi usaha, (2) Memfasilitasi aliran dana antar investor, dan (3) Memfasilitasi investor (*equity*) masuk ke dalam perusahaan. Pasar modal mempunyai peranan penting bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi (Sumber: JSX.Co.id). Pertama, pasar modal merupakan kendaraan untuk pendanaan atau suatu alat bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari masyarakat investor. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan bisnis, ekspansi, menambah modal kerja, dan sebagainya. Kedua, pasar modal menjadi media bagi public untuk investasi dalam instrumen keuangan seperti saham, obligasi, mutual fund, dan yang lainnya. Publik dapat menempatkan dana mereka menurut karakteristik resiko dan return dari setiap instrument yang public kehendaki.

Indeks Harga Saham

Salah satu komoditas yang paling populer yang diperdagangkan di Bursa Efek adalah saham. Sebenarnya ada beberapa katagori saham, yaitu saham biasa seri A,

B dan saham preferen. Masing-masing katagori tersebut mempunyai karakteristik yang berbeda-beda. Misalnya saham seri A, biasanya dimiliki oleh pendiri perusahaan (*Founding Father*) dan memiliki hak khusus seperti pemilihan direksi. Saham preferen salah satu cirinya mempunyai hak dividen tetap tidak peduli apakah perusahaan untung atau rugi. Saham biasa seri B juga mempunyai hak dividen, hanya saja dividen dibagikan atau tidak sangat tergantung pada RUPS serta apakah perusahaan bersangkutan memperoleh keuntungan atau tidak. Ketiga jenis saham tersebut yang lazim banyak dikenal masyarakat dan banyak serta populer diperdagangkan di Bursa adalah saham seri B.

Di Bursa Efek Indonesia (BEI) ada sekitar 400 emiten yang sahamnya diperdagangkan di Bursa. Setiap saham yang diperdagangkan pada jam bursa setiap saat akan mengalami perubahan harga, naik atau turun. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) salah satu indeks yang ada di BEI akan mencerminkan rata-rata tertimbang dari imbal hasil (*return*) saham-saham yang ada didalamnya pada periode tersebut. Indeks dapat berfungsi sebagai indicator kinerja suatu bursa saham tertentu atau sebagian dari pasar secara keseluruhan, dengan indeks investor dapat melakukan perbandingan kinerja saham individual dengan indicator pasar secara lebih luas (Madura, 2003). Indeks harga saham merupakan suatu indicator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks digunakan sebagai suatu indicator trend pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah aktif atau tidak. Melalui indeks, kita dapat mengetahui trend pergerakan harga saham apakah naik, konstan, atau turun. Oleh karena itu jika ingin melihat bagaimana keadaan dan perkembangan saham-saham yang ada pada suatu bursa salah satu indikatornya adalah dengan melihat indeks bursa bersangkutan. Penelitian ini akan mengkaji keterkaitan dan perkembangan bursa global, oleh sebab hampir setiap Negara di

dunia mempunyai bursa maka tidak semua bursa akan diteliti, tetapi delapan (8) bursa terkemuka yang mewakili beberapa benua saja yang akan diteliti sebagaimana yang dilakukan oleh Mansyur (2005) dan Darmawan (2010). Data yang akan dikaji dari bursa global tersebut adalah indeks masing-masing bursa, Inggris FTSE, Jepang NIKKEI, Amerika DJI, Australia ASX, Korea KOSPI, Hongkong HSI, Singapura STI dan Indonesia adalah IHSG (JKSE).

Nilai indeks bursa global terbentang pada kisaran nilai ribuan sampai puluhan ribu. Tahun 2007 sebelum terjadinya krisis bursa efek Hongkong (HSI) mempunyai nilai indeks tertinggi 23455 dan terendah bursa efek Korea (KOSPI) sebesar 1625, sedangkan pasca krisis yaitu tahun 2009, indeks tertinggi adalah Jepang (NIKKEI) 10456 dan terendah KOSPI 1683 (yahoo, finance). Nilai indeks berbeda-beda, oleh karena itu jika ingin membuat perbandingan kinerja atau perkembangan antar bursa tidak bisa dibandingkan secara langsung, tetapi harus dibuat prosentase perubahan indeks yang dikenal dengan istilah imbal-balik (*return*) pasar, misal imbal-balik pasar (R_m) BEI dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \times 100$$

Formula tersebut akan digunakan untuk menghitung imbal-balik pasar seluruh bursa efek global yang dijadikan obyek dalam penelitian ini.

Keterkaitan Antar Bursa Efek Dunia

Proses globalisasi mencakup bisnis produk dan keuangan, untuk keuangan mempunyai signifikansi dan kekuatan yang lebih besar dibandingkan bisnis produk. Bisnis keuangan meliputi valuta asing (Valas) serta kegiatan investasi langsung maupun tidak langsung. Pasar modal merupakan salah satu media untuk melakukan kegiatan investasi langsung dari sector bisnis keuangan. Investasi dipasar modal bisa dilakukan diseluruh dunia termasuk di Bursa Efek In-

donesia (BEI). Investor dapat melakukan kegiatan investasi sesuai dengan preferensi mereka atas resiko dan return.

Sejak memasuki era globalisasi, satu per satu negara di dunia mulai ikut dalam proses globalisasi. Hal ini berakibat kalau terjadi suatu peristiwa buruk di satu negara atau kawasan, kawasan lain tak pelak terseret juga. Masalah integrasi bursa saham antar negara telah dipelajari sejak akhir dekade 80-an, khususnya setelah jatuhnya *Wall Street* 1987. Sejak saat itu, beberapa ahli melakukan penelitian sejenis di berbagai belahan dunia. Pada umumnya para ahli sepakat bahwa bursa-bursa saham internasional saling terkait satu sama lain. Pasar modal Indonesia melalui bursa efek Indonesia merupakan bagian tak terpisahkan dari kegiatan bursa saham global. Selain itu biasanya untuk bursa-bursa saham yang berdekatan lokasinya, seringkali memiliki investor yang sama. Oleh karena itu, perubahan di satu bursa juga akan ditransmisikan ke bursa negara lain. Dalam hal ini, biasanya bursa yang lebih besar akan mempengaruhi bursa yang lebih kecil. Salah satu pasar modal terbesar di dunia adalah bursa yang berada di New York (NYSE), dimana kurang lebih 2800 perusahaan mencatatkan sahamnya di Bursa tersebut. Angka yang cukup fantastis jika dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang mencatatkan sahamnya di BEI yaitu sekitar 400-an perusahaan. Perkembangan seluruh pasar modal dari berbagai negara di seluruh dunia sangat dipengaruhi oleh yang terjadi di Wall Street yaitu NYSE. Menurut riset yang dilakukan oleh *Eun dan Shim 1989* pasar Amerika Serikat adalah pasar modal yang paling berpengaruh, sehingga perubahan pasar AS akan dapat mempengaruhi pergerakan pasar modal lainnya.

Salah satu penelitian yang terkait dengan masalah keterkaitan bursa efek global adalah dilakukan Darmawan (2009) dengan judul "Pengaruh Indeks DJI, FTSE100, NKY225, dan HSI Terhadap Indeks harga Saham Gabungan Sebelum, Ketika, dan

Sesudah Subprime Mortgage Pada tahun 2006-2009". Berdasarkan pada *Contagion Effect Theory* (Tan, Jose Antonio, 1998, dalam Darmawan:2009) yang intinya menyatakan bahwa kondisi perekonomian suatu negara akan berpengaruh terhadap kondisi perekonomian serta dengan bantuan alat statistik uji kausalitas Granger dan uji Chow Break Point, beliau mencatat bahwa Indeks DJI, FTSE100, NKY225 mempunyai pengaruh terhadap IHSG. Sedangkan HSI tidak berpengaruh terhadap IHSG dan IHSG juga tidak berpengaruh terhadap HSI. Mansur (2005) juga melakukan penelitian serupa dengan judul "Pengaruh Indeks Bursa Global terhadap Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode Tahun 2000-2002". Bursa global diwakili oleh bursa jepang (NIKKEI-225), Korea (KOSPI), Taiwan (TAIEX), Amerika (DJI), Hongkong (HSI), London (FTSE) dan Australia (ASX). Penelitian dilakukan dengan menggunakan Path Analysis guna mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh ketujuh bursa global tersebut baik secara simultan maupun parsial terhadap IHSG. Penelitian menunjukkan secara bersama-sama ketujuh bursa berpengaruh terhadap IHSG, akan tetapi secara parsial hanya KOSPI, NIKKEI225, TAIEX dan ASX saja yang berpengaruh terhadap IHSG.

Berdasarkan pada hasil penelitian dari Darmawan (2009) dan Mansyur (2005), maka dalam penelitian ini akan di bahas apakah dalam kasus subprime mortgage yang bermula di Amerika Serikat berpengaruh terhadap pasar modal dunia. Lebih tepatnya adalah setelah berakhirnya krisis tersebut apakah pasar dunia akan bangkit dan pulih kembali seperti sedia kala atau bahkan melebihi dianding kondisi Bursa sebelum krisis. Hampir setiap Negara di dunia mempunyai bursa saham, ada ratusan bursa yang membentang dari daratan Eropa, Amerika Utara, Asia, Oceania, Amerika Selatan bahkan Afrika. Sebagaimana banyak penelitian lain yang membahas bursa global, penelitian ini hanya mengambil beberapa bursa dunia

yang mewakili benua yang ada di dunia, dan data yang akan dibahas dan analisis adalah indeks dari bursa bersangkutan karena salah satu indicator kinerja bursa ada pada indeks. Bursa dunia yang akan diteliti adalah Amerika serikat dan salah satu indeks adalah Dow Jones Industry (DJI), Jepang (NIKKEI), London (FTSE), Korea (KOSPI), Australia (ASX), Hongkong (HSI), Singapura (STI), dan Indonesia (IHSG). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: terdapat pengaruh yang signifikan baik secara parsial maupun simultan antara bursa efek dunia (DJI, NIKKEI, FTSE, KOSPI, ASX, HIS dan STI) terhadap Bursa Efek Indonesia (IHSG).

Kebangkitan Bursa Efek Pasca Krisis Keuangan 2008

Sebagai sebuah siklus, kondisi bursa yang tercermin dalam indeks tidak statis tetapi selalu dinamis paralel dengan kondisi kegiatan perekonomian yang menyertainya. Suatu saat bursa dalam kondisi *bullish*, pada kesempatan yang lain *bearish* sebagaimana pada saat krisis keuangan Global dimana seluruh bursa di dunia tidak terkecuali BEI terpuruk. Siklus naik atau turunnya kegiatan ekonomi dalam jangka panjang mempunyai persamaan sifat-sifat: a). setiap kenaikan ekonomi yang berlaku pada akhirnya akan mencapai puncaknya dan diikuti penurunan dalam tingkat kegiatan itu; b). Penurunan itu tidak akan terus berlangsung, pada akhirnya tingkat kegiatan ekonomi akan mengalami perkembangan kembali, dan keadaan ini akan terus berlangsung selama beberapa waktu sebelum ia mengalami penurunan kembali (Sukirno, 1985:167). Sebagaimana terilustrasikan dalam grafik-1 pada latar belakang masalah, bahwa kondisi bursa dunia naik dan turun sebagai sebuah siklus. Pasca krisis tepat disekitar September 2009 sebagian besar bursa telah bangkit dan pulih kembali. Pertanyaan yang muncul adalah

Bursa dunia manakah yang bangkit lebih cepat dari keterpurukannya? Faktor apa yang dapat mempercepat keterpurukan tersebut? Inilah beberapa pertanyaan penting yang akan diteliti dan dikaji dalam penelitian ini. Terkait dengan uraian tersebut di atas, maka hipotesis kedua yang diajukan adalah:

H2: terdapat perbedaan antar return pasar Bursa Efek Dunia yang signifikan pasca krisis keuangan global.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah seluruh bursa efek yang ada di dunia, sedangkan sample penelitian adalah 8 bursa dunia yang mewakili benua Eropa, Amerika, dan Asia yaitu Amerika (DJI), Jepang (NIKKEI), London (FTSE), Korea (KOSPI), Hongkong (HSI), Indonesia (IHSG), Singapura (STI), dan Australia (ASX).

Metode Analisis Data

Penelitian ini ingin mengetahui pengaruh bursa efek dunia terhadap bursa efek Indonesia (BEI) pasca krisis keuangan global 2008 yaitu periode september 2009 sampai dengan Juni 2011. Pengaruh bursa dunia terhadap BEI diukur melalui return pasar masing-masing Bursa dunia. Periode tersebut dipilih karena krisis keuangan global sudah mulai bangkit kembali, ditandai dengan meningkatnya indeks bursa dunia seperti sedia kala pada saat terjadi krisis keuangan, bahkan ada beberapa bursa dengan indeks yang melebihi indeks saat terjadi krisis, lihat Tabel-1 pada latar belakang masalah. Selain pengaruh, penelitian ini juga ingin mengetahui perbandingan return pasar masing-masing bursa dunia pasca krisis, hal ini dilakukan untuk mengetahui bursa mana yang pulih (recovery) lebih cepat dibanding bursa dunia lainnya.

Untuk mengetahui pengaruh akan digunakan analisis regresi berganda, sedang-

kan untuk mengetahui perbandingan kinerja bursa efek dunia akan digunakan uji beda. Kedua metode statistik tersebut semuanya akan dibantu dengan program Eviews5, dengan sebagai berikut:

1. Analisis regresi berganda, yaitu untuk melihat pengaruh bursa efek dunia terhadap BEI, ada dunia rumusan hipotesis yaitu pengaruh parsial dan simultan.

a. Pengujian hipotesis pengaruh parsial digunakan uji-t sebagai berikut:

Ho: Bursa efek dunia secara parsial tidak berpengaruh terhadap BEI

H1: Bursa efek dunia secara parsial berpengaruh terhadap BEI

Jika, $-t\text{-tabel} \leq t\text{-hitung} \leq t\text{-tabel}$ atau probabilitas $>0,05$ maka H_0 diterima dan jika $t\text{-hitung} \leq -t\text{-tabel}$ atau $t\text{-hitung} \geq t\text{-tabel}$ atau probabilitas < 0.05 maka H_1 diterima.

b. Pengujian hipotesis pengaruh simultan digunakan uji-F sebagai berikut:

Ho: Bursa efek dunia secara simultan tidak berpengaruh terhadap BEI

H1: Bursa efek dunia secara simultan berpengaruh terhadap BEI

Jika, $F\text{-hitung} \leq F\text{-tabel}$ atau probabilitas $>0,05$ maka H_0 diterima dan jika $F\text{-hitung} \geq F\text{-tabel}$ atau probabilitas < 0.05 maka H_1 diterima.

2. Uji Anova, yaitu untuk melihat apakah seluruh sampel mempunyai rata-rata (return pasar) yang sama. Pengujian dilakukan dengan rumusan hipotesis:

Ho: Seluruh populasi mempunyai rata-rata yang identik

H1: Seluruh populasi tidak mempunyai rata-rata yang identik

Jika probabilitas $>0,05$ maka H_0 diterima dan seluruh populasi rata-ratanya identik, jika sebaliknya yaitu $< 0,05$ maka H_1 diterima artinya seluruh populasi rata-ratanya tidak identik, artinya ada perbedaan kinerja (return pasar) antara bursa efek dunia.

HASIL DAN PEMBAHASAN
Imbal-Balik (Return) Pasar Bursa Efek
Dunia

Penelitian ini mengkaji 8 bursa efek dunia (ASX, DJI, FTSE, HSI, JKSE, KOSPI, NIK-

minkan fluktuasi indeks sebagaimana dalam Table-2.

Tabel-2 menunjukkan bahwa rata-rata imbal-balik (return) pasar bursa global semuanya telah menunjukkan nilai positif.

Tabel-2
Rata-rata Return Pasar Pasca Krisis Keuangan Global 2008

	ASX	DJI	FTSE	HSI	JKSE	KOSPI	NIKKEI	STI
Mean	0.036527	0.224563	0.146092	0.168377	0.365344	0.084352	0.099646	0.126296
Median	-0.056900	0.138391	0.162131	0.093549	0.245377	0.045084	-0.007104	0.139927
Maximum	1.953517	1.246476	1.618653	1.739059	1.522086	1.726325	1.568163	1.751719
Minimum	-2.270941	-0.395982	-1.361198	-0.409016	-0.280945	-0.912879	-0.672243	-1.547207
Std. Dev.	1.016099	0.419618	0.691272	0.455107	0.461338	0.579619	0.511670	0.616390
Skewness	0.070341	0.954798	0.240905	2.196201	0.865701	0.800335	0.918365	0.106255
Kurtosis	2.900570	3.263243	4.005715	8.072808	3.112704	4.309352	4.242465	5.637806
Jarque-Bera	0.028441	3.561028	1.191786	43.15046	2.885020	4.098357	4.712407	6.711380
Probability	0.985880	0.168551	0.551070	0.000000	0.236334	0.128841	0.094779	0.034885
Sum	0.840114	5.164944	3.360120	3.872681	8.402923	1.940095	2.291864	2.904803
Sum Sq. Dev.	22.71406	3.873737	10.51285	4.556692	4.682319	7.391073	5.759726	8.358602
Observations	23	23	23	23	23	23	23	23

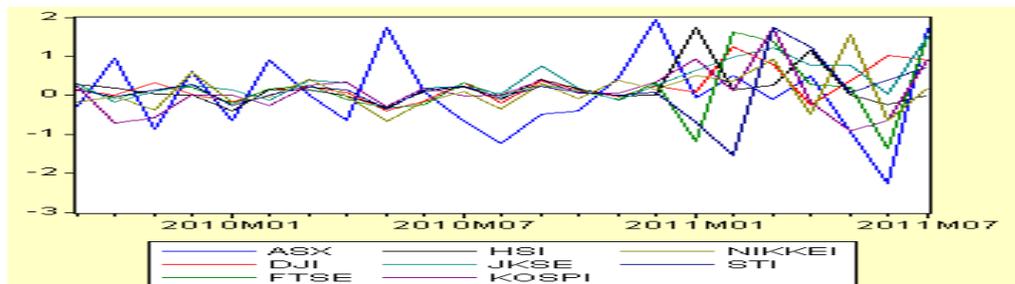
Sumber: data yahoo finance (2011) yang diolah

Keterangan:

- ASX = Bursa efek Australia
- DJI = Bursa efek Amerika
- FTSE = Bursa efek London
- HSI = Bursa efek Hingkong
- JKSE = Bursa efek Indonesia
- KOSPI = Bursa efek Korea
- NIKKEI = Bursa efek Jepang
- STI = Bursa efek SIngapura

KEI dan STI) pasca krisis keuangan global, bagaimana kinerja bursa, apakah sudah mulai pulih kembali sebagaimana kondisi sebelum terjadi krisis. Terdapat beberapa indikator untuk melihat baik-buruknya bursa, dua diantaranya adalah imbal-balik (*return*) pasar yang mencerminkan naik-turunnya indeks dan stnadart deviasi yang mencer-

Dari kedelapan bursa yang menjadi obyek penelitian kenaikan indeks terbesar adalah bursa efek Indonesia (JKSE) sebesar 0,37%, setelah itu secara berturut-turut dengan nilai yang semakin kecil adalah Amerika (DJI) 0,22%, Hongkong (HIS) 0,17%, London (FTSE) 0,15%, Singapura (STI) 0,13%, Jepang (NIKKEI) 0,10%, Korea (KOSPI)



Sumber: data yahoo finance (2011) yang diolah

Gambar-1
Rata-Rata Return Pasar Bursa Efek Dunia Pasca Krisis Keuangan Global 2008

0,08%, dan Australia (ASX) 0,04%. Kinerja bursa dunia jika dilihat dari nilai standart deviasi yang paling baik (nilai SD terkecil) secara berturut turut adalah DJI (0,42%), HSI (0,45%), JKSE (0,46%), NIKKEI (0,51%), KOSPI (0,58%), STI (0,62%), dan yang terbesar adalah ASX (1,02%). Data dalam table-2 secara grafik dalam gambar-1.

tan antara imbal-balik (*return*) pasar Bursa efek Dunia terhadap Bursa efek Indonesia. Output analisis regresi berganda dengan bantuan Eviews5 antara Bursa efek Indonesia (JKSE) dengan Bursa efek Dunia (DJI, ASX, NIKKEI, HIS, STI, FTSE dan KOSPI) sepenuhnya dirangkum dalam Tabel-3.

Tabel-3
Rangkuman Regresi Berganda

Dependent Variable: JKSE
Method: Least Squares
Date: 07/25/11 Time: 22:19
Sample: 2009M09 2011M07
Included observations: 23

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.148771	0.065031	2.287698	0.0371
DJI	0.351377	0.159917	2.197248	0.0441
FTSE	0.287815	0.115425	2.493517	0.0248
KOSPI	0.147612	0.113681	1.298475	0.2137
STI	0.096565	0.093391	1.033986	0.3175
NIKKEI	0.134301	0.116352	1.154270	0.2664
HSI	0.350689	0.131329	2.670307	0.0175
ASX	-0.039920	0.064944	-0.614687	0.5480
R-squared	0.804356	Mean dependent var		0.365344
Adjusted R-squared	0.713055	S.D. dependent var		0.461338
S.E. of regression	0.247126	Akaike info criterion		0.310371
Sum squared resid	0.916069	Schwarz criterion		0.705325
Log likelihood	4.430735	F-statistic		8.809972
Durbin-Watson stat	1.673005	Prob(F-statistic)		0.000235

Sumber: data yahoo finance yang diolah

Berdasarkan Gambar-1, ke-8 bursa efek dunia pada periode kuartal I sampai dengan Kuartal 4 2010 memiliki pola fluktuasi yang hampir sama. Pada periode tersebut grafik menunjukkan adanya pola titik support dan resisten yang trendnyasama yaitu sama-sama naik dan sama-sama turun meskipun titik support dan resisten berbeda. Sedangkan pada kuartal I&II 2011 pola fluktuasinya sudah menunjukkan variasi yang acak dan titik resisten dan support paling ekstrim adalah bursa efek Australia (ASX), hal ini diperkuat oleh nilai standart deviasi ASX paling besar yaitu 1,02%.

Pengaruh Bursa Efek Dunia Terhadap Bursa Efek Indonesia

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan baik parsial maupun simul-

Pengaruh Parsial

Berdasarkan output Eviews5 pada table 3, bahwa dari 7 bursa efek dunia yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap Bursa efek Indonesia (JKSE) secara parsial hanya tiga bursa yaitu Bursa Amerika (DJI) dengan koefisien regresi 0,35 dan tingkat signifikansi 4,4% (< 5%), Bursa efek London (FTSE) dengan koefisien regresi 0,29 dan tingkat signifikansi 2,5% (<5%), dan Bursa Efek Hongkong dengan koefisien regresi 0,35 dan tingkat signifikansi 1,8% (<5%). Ketiga bursa (DJI, FTSE, dan HIS) yang mempunyai pengaruh secara signifikan tersebut semuanya mempunyai koefisien regresi positif, artinya jika indek ketiga bursa tersebut naik, maka indek bursa efek Indonesia (JKSE) juga ikut naik dan sebaliknya jika ketiga bursa dunia (DJI, FTSE dan HIS) turun, maka JKSE juga turun. Tiga bursa dunia yang secara parsial

signifikan punya pengaruh terhadap Bursa Efek Indonesia tersebut, Bursa Efek Hongkonglah (HIS) yang pengaruhnya dominan (t-hitung terbesar yaitu 2,67). Di luar ketiga bursa tersebut (KOSPI, STI, ASX & NIKKEI) tidak satupun yang mempunyai pengaruh parsial signifikan terhadap Bursa efek Indonesia karena semuanya memiliki tingkat signifikansi lebih dari 5%. Oleh karena itu hipotesis yang diajukan bahwa bursa efek dunia secara parsial berpengaruh terhadap bursa efek Indonesia tidak sepenuhnya diterima.

Pengaruh Simultan

Jika secara parsial hanya ada satu tiga bursa dunia (DJI, FTSE & HIS) yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap Bursa Efek Indonesia, namun secara simultan Bursa efek dunia mempunyai pengaruh sangat signifikan, hal ini ditunjukkan oleh probabilitas (F-statistik) yang jauh dibawah

5%, yaitu 0,02%, dan didukung dengan koefisien determinasi (R^2) yang cukup tinggi yaitu 80%. Bukti empiris ini dapat dimaknai bahwa bursa efek dunia secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap Bursa Efek Indonesia. Jika indeks bursa efek dunia mengalami kenaikan maka demikian pula bursa efek Indonesia dan sebaliknya jika bursa efek dunia mengalami penurunan maka demikian pula bursa efek Indonesia. Oleh karena itu hipotesis yang diajukan bahwa bursa efek dunia secara simultan berpengaruh terhadap bursa efek Indonesia diterima.

Perbandingan Perkembangan Bursa Efek Dunia

Analisis Of Variance (ANOVA) digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan perkembangan Bursa Efek Dunia pasca krisis keuangan yang dilihat dari rata-rata im-

Tabel-4
Rangkuman Uji Beda ANOVA

Test for Equality of Means Between Series
Date: 07/25/11 Time: 22:20
Sample: 2009M09 2011M07
Included observations: 23

Method	df	Value	Probability
Anova F-statistic	(7, 176)	0.615723	0.7425

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	7	1.661553	0.237365
Within	176	67.84906	0.385506
Total	183	69.51061	0.379839

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
ASX	23	0.036527	1.016099	0.211871
DJI	23	0.224563	0.419618	0.087496
FTSE	23	0.146092	0.691272	0.144140
HSI	23	0.168377	0.455107	0.094896
JKSE	23	0.365344	0.461338	0.096196
KOSPI	23	0.084352	0.579619	0.120859
NIKKEI	23	0.099646	0.511670	0.106690
STI	23	0.126296	0.616390	0.128526
All	184	0.156400	0.616311	0.045435

Sumber: data yahoo finance (2011) yang diolah

bal-balik (*return*) pasar. Output ANOVA dengan bantuan Eviews5 sepenuhnya dirangkum dalam Tabel-4.

Berdasarkan table-4, rata-rata imbal-balik (*return*) pasar terbesar adalah Bursa Efek Indonesia (JKSE) yaitu 0,36%, secara berturut-turut diikuti DJI (0,22%), HSI (0,17%), FTSE (0,15%), STI (0,13%), NIKKEI (0,1%), dan yang terkecil adalah Bursa efek Korea (KOSPI) (0,08%). Secara absolute memang kelihatan terdapat perbedaan rata-rata imbal-balik (*return*) pasar antar bursa efek dunia, namun berdasarkan ANOVA secara statistic diantara kedelapan Bursa efek dunia tersebut tidak memiliki perbedaan yang signifikan karena probabilitas ANOVA F-test sebesar 74% lebih besar dari alpha 5%. Sesuai criteria uji hipotesis jika tingkat signifikansi (74%) melebihi alpha (5%), maka hipotesis yang diajukan bahwa terdapat perbedaan perkembangan yang signifikan diantara kedelapan Bursa efek Dunia adalah ditolak.

Pembahasan

Imbal-Balik (Return) Pasar Bursa Efek Dunia

Imbal-balik (*return*) pasar yang dihitung berdasarkan naik turunnya suatu indeks merupakan salah satu indicator kinerja suatu bursa. Pasca krisis keuangan global 2008 bursa efek dunia kembali menunjukkan gairah dan kebangkitan, hal ini terbukti bahwa 8 bursa dunia semuanya sudah menunjukkan perkembangan kenaikan indeks positif, meskipun mempunyai tingkat kenaikan yang bervariasi. Dilihat dari kenaikan indeks secara rata-rata ternyata Bursa Efek Indonesia (JKSE=IHSG) kinerja yang terbaik dengan tingkat pertumbuhan indeks tertinggi (0,36%) mengungguli bursa efek besar dunia lainnya seperti bursa Amerika (DJI) maupun Jepang (NIKKEI). Kondisi ini menunjukkan bahwa Indonesia mempunyai peluang terbaik dibandingkan Negara-negara lainnya di dunia untuk berinvestasi khususnya di Pasar Modal bagi investor baik domestic maupun asing, individual maupun institusi.

Dilihat dari aspek resiko yang diukur berdasarkan nilai standart deviasi, bursa Australia adalah yang paling beresiko (SD=1,02%) dibandingkan dengan Negara-negara lainnya. Dibandingkan Indonesia dapat dikatakan JKSE (IHSG) mendominasi Australia (ASX) karena mempunyai imbal-balik pasar sebesar 0,36% yang lebih tinggi dibandingkan Australia yang hanya 0,04%. Dari aspek resiko IHSG mempunyai standart deviasi 0,46% dan lebih rendah jika dibandingkan dengan ASX yaitu 1,02%. Bursa Efek Indonesia (BEI) mempunyai imbal-balik pasar lebih tinggi dan resiko lebih rendah.

Pengaruh Bursa Efek Dunia terhadap Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan analisis regresi secara simultan ketujuh bursa dunia mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap Bursa Efek Indonesia. Dibandingkan dengan hasil penelitian sebelumnya, temuan empiris dalam penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yaitu Mansyur (2005) dan Darmawan (2009) bahwa bursa global secara simultan berpengaruh terhadap Bursa Efek Indonesia (IHSG=JKSE). Sedangkan secara parsial terdapat tiga bursa dunia yang berpengaruh positif signifikan terhadap Bursa Efek Indonesia yaitu Bursa Amerika, London dan Hongkong dan yang paling dominan pengaruhnya adalah Hongkong (HSI). Berbeda sama sekali dengan penelitian Mansyur dan Darmawan yang menemukan ASX, KOSPI dan NIKKEI-lah yang secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Bursa Efek Indonesia, tetapi ada sedikit kesamaan dengan *Eun dan Shim 1989 (Darmawan:2009)* bahwa pasar Amerika Serikat adalah pasar modal yang paling berpengaruh, sehingga perubahan pasar AS akan dapat mempengaruhi pergerakan pasar modal lainnya.

Temuan empiris ini dapat dimaknai bahwa naik turunnya bursa global akan mempengaruhi naik turunnya bursa efek Indonesia. Jika indeks bursa global naik maka begitu juga indeks bursa efek Indonesia (JKSE=IHSG)

dan sebaliknya jika bursa dunia tuurun maka IHSG juga turun. Krisis keuangan global tahun 2008 berdampak negatif terhadap kondisi perekonomian dunia sehingga seluruh bursa efek dunia juga kena imbasnya ditandai dengan turnnya indeks secara signifikan tidak terkecuali bursa efek Indonesia. Begitu krisis sudah mereda maka bursa dunia termasuk bursa efek Indonesia mulai menggeliat untuk bangkit kembali seperti sedia kala. Keterkaitan Bursa Efek Dunia yang sama-sama naik atau sama-sama turun didukung oleh temuan empiris bahwa bursa efek disutau Negara tidak terlepas dari kondisi bursa efek dunia lainnya. Sebagai salah satu contoh sebagaimana hasil temuan dalam penelitian ini menunjukkan Bursa Efek Dunia secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap Bursa Efek Indonesia. Secara teoritis temuan empiris ini juga sesuai dengan *Contagion Effect Theory* bahwa kondisi perekonomian suatu negara akan berpengaruh terhadap kondisi perekonomian Negara lain. Krisis keuangan global yang terjadi di Amerika Serikat akan mempengaruhi perekonomian diseluruh dunia, sehingga turunnya indeks DJI sebagai akibat krisis juga akan diikuti turunnya indeks bursa di negara-negara lainnya diseluruh dunia, sebagaimana Tabel-5.

ini mendukung hasil regresi bahwa secara simultan bursa global berpengaruh signifikan terhadap bursa efek Indonesia (JKSE).

Faktor lain yang mendorong keterkaitan antar bursa efek dunia adalah adanya era globalisasi keuangan dan non keuangan. BEI tidak terkecuali juga sudah terkena imbas Globalisasi, sudah terintegrasi dengan beberapa bursa-bursa di negara lain, sehingga masa depan BEI ikut ditentukan oleh prospek pasar saham global. Perkembangan seluruh pasar modal dari berbagai negara dipengaruhi oleh perkembangan yang terjadi di Wall Street, yang merupakan bursa yang berpengaruh secara global, yang juga terbukti dalam penelitian ini bahwa indeks bursa Amreika (DJI) baik secara simultan dan parsial berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Dengan adanya globalisasi maka seorang investor baik individual maupun institusional selain dapat membeli saham di negara mereka sendiri dapat dengan mudah membeli saham di nagara lain. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat kepemilikan investor asing di instrumen saham pada Februari 2011 mencapai 1,12 triliun saham naik 2,75% dibanding januari 2010 sebanyak 1,09 triliun saham (www.indonesiainancetoday.com). Mereka dapat dengan mudah membentuk portfolio nasional ataupun inter-

Tabel-5

Perkembangan Bursa Global 2007-2009

YEAR	DJI	HSI	JKSE	NIKKEI	ASX	FTSE	STI	KOSPI
2007	12650	23455	2627	13592	2522	5880	2982	1625
2008	8776	14387	1355	8856	1935	4434	1762	1124
2009	10428	21873	2519	10546	2448	5413	2898	1683

Sumber : yahoo finance (2011)

Tahun 2008 (Tabel-5) adalah tahun terjadinya krisis keuangan global akibat seluruh indeks bursa global mengalami penurunan, bahkan penurunan hampir mencapai 50% bahkan lebih, misalnya bursa Hongkong (HSI) dan bursa efek Indonesia (JKSE). Tahun 2009 dimana krisis sudah mulai reda, maka bursa global sudah mulai bangkit kembali meskipun belum pulih kembali sebagaimana sedia kala. Bukti empiris

nasional. Oleh karena itu terjadinya gejolak ekonomi (misalnya krisis keuangan) akan mempengaruhi persepsi mereka atas portfolio mereka baik nasional maupun global, akibatnya action investor didalam negeri berakibat pada action mereka di bursa global. Akibatnya turunnya indeks disuatu Negara apalagi Bursa Amerika (DJI) pasti akan mempengaruhi dan menyebabkan turunnya indeks bursa dunia dibelahan dunia lainnya.

Perkembangan Bursa Global Pasca Krisis Keuangan Global 2008

Rata-rata return pasar dihitung atas dasar naik-turunnya indeks penutupan bursa, sehingga akan mencerminkan perkembangan dan kinerja bursa pada periode tersebut. Berdasar analisis uji ANOVA diperoleh hasil bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antar rata-rata return pasar bursa global pasca krisis keuangan global. Bukti empiris tersebut dapat dimaknai bahwa pasca krisis keuangan secara umum bursa sudah pulih kembali dengan tingkat pemulihan yang sama, tercermin tidak ada perbedaan rata-rata return pasar yang signifikan dari kedelapan bursa global yang menjadi obyek penelitian.

Jika dikaji lebih mendalam sebetulnya bursa global belum pulih benar, terbukti masih ada dua bursa dengan rata-rata imbal-balik (*return*) pasar negatif, yaitu NIKKEI -0,01% dan KOSPI -0,001%. Investor di kedua bursa tersebut secara rata-rata belum memperoleh gain, tetapi masih rugi meskipun secara prosentase sangat kecil yaitu mendekati nol persen. Keenam bursa global selain KOSPI dan NIKKEI semuanya mempunyai rata-rata imbal-balik pasar positif, yaitu DJI, HSSI, ASX, FSTE, STI dan IHSG (JKSE). Dari keenam bursa tersebut yang mempunyai rata-rata imbal balik pasar terbesar adalah Bursa Efek Indonesia (IHSG) yaitu sebesar 0,15%. Artinya secara rata-rata investor di BEI memperoleh gain tertinggi dibanding bursa efek global lainnya. Secara rata-rata saham-saham di BEI mengalami prosentase kenaikan harga sa-

ham tertinggi dibanding ketujuh bursa lainnya (DJI, ASX, FSTE, HSI, NIKKEI, KOSPI dan STI). BEI mengalami pertumbuhan indeks tertinggi pasca krisis keuangan global, hal ini terjadi karena semakin kuatnya fundamental ekonomi (nilai tukar stabil, tingkat inflasi tetap satu digit) serta semakin stabilnya situasi politik dan keamanan di Indonesia (pemilu sukses).

SIMPULAN DAN SARAN

1. Pasca krisis keuangan global 2008 tepatnya periode September 2009 hingga Desember 2010, indeks bursa global sudah mulai pulih kembali meskipun belum seperti sebagaimana sedia kala sebelum krisis, hal ini ditandai dengan nilai rata-rata imbal balik (*return*) pasar yang positif.
2. Pasca krisis keuangan global, bursa global (DJI, ASX, FTSE, HSSI, NIKKEI, STI, dan KOSPI) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Bursa Efek Indonesia (IHSG), akan tetapi secara parsial hanya 3 bursa yang berpengaruh signifikan terhadap IHSG yaitu DJI, FTSE dan HSI.
3. Perkembangan antar bursa global pasca krisis jika dibandingkan tidak menunjukkan adanya perbedaan, terbukti tidak adanya perbedaan yang signifikan antar rata-rata imbal-balik (*return*) pasar.
4. Pasca krisis, bursa yang mempunyai pertumbuhan tertinggi adalah Bursa Efek Indonesia, hal ini ditandai dengan adanya rata-rata imbal-balik (*return*) pasar tertinggi dibandingkan bursa global lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Bapepam. (1999). *Cetak Biru Pasar Modal Indonesia 2000-2004*, Departemen Keuangan Republik Indonesia, Jakarta.
- Bank Indonesia. *Outlook Ekonomi Indonesia: Krisis Finansial Global dan Dampaknya terhadap Perekonomian Indonesia*, Biro Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter, Januari 2011.
- Block, Stanley B., and Geoffrey A. Hirt. (1987). *Foundations of Financial Management*, Fourth Edition, Homewood, Illinois 60430.
- Fabozzi, Frank J. (1995). *Investment Management*, Prentice Hall, Englewood Cliffs, New Jersey 07632.
- Husnan, Suad, (1998). *Dasar-Dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas*, UPP, AMP, YKPN, Yogyakarta.
- Jones, Charles P. (1996). *Investments Analysis And Management*, John Wiley & Sons, INC., Canada.
- Joy, O. Maurice. (1983). *Introduction to Financial Management*, Third edition, Richard D. Irwin, Inc. Homewood, Illinois 60430.
- Khajar, Ibnu. (2007). *Pengantar Manajemen Keuangan*, Unissula Press, Semarang 50112.
- Khajar, Ibnu. (2009). *Pengantar Pasar Modal Dilengkapi dengan Sistem Transaksi On-Line dan Pasar keuangan Syariah*, Unissula Press, Semarang 50112.
- Madura, Jeff. (1992). *Internasional Financial Management*, By info access Distribution Pte Ltd, Singapore 1440.
- Prasetyantoko, A. (2008). *Bencana Finansial Stabilitas Sebagai Barang Publik*, Kompas Penerbit Buku, Jakarta.
- Sukirno, Sadono. (1985). *Pengantar Teori Makro Ekonomi*, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portfolio*, BPF, Yogyakarta.
- Eun dan Shim, (1989). *Journal of Financial and Quantitative Analysis (1989)*, 24: 241-256, Copyright © School of Business Administration, University of Washington 1989, DOI: 10.2307/2330774 ([About DOI](#), Published online: 06 April 2000).
- Dharmawan, Fajar. (2009). Pengaruh Indeks DJI, FTSE100, NKY 225, Dan HSI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Sebelum, Ketika dan Sesudah Subprime Mortgage Pada Tahun 2006 – 2009, *Tesis Program Studi Magister Manajemen*, Universitas Gajahmada Yogyakarta.
- Mansyur. (2005). Pengaruh Indeks Bursa Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode Tahun 2000-2002, *Sosiohumaniora*, Vo.7, No.3, November, 2005:203-219.
- Web Resmi Indonesian Stock Exchange, Bursa Efek Indonesia, Idx.co.id