

# TINGKAT INTEGRASI PASAR MODAL INDONESIA DENGAN PASAR MODAL GLOBAL

Dedy Saputra  
Department of Management FEB UMM  
E-mail: [dedypujon@yahoo.com](mailto:dedypujon@yahoo.com)

## ABSTRACT

*This study aims to determine the level of capital market interation Indonesia (Jakarta Composite Index) with American capital markets (Dow Jones Industrial Average), England (FTSE 100 Index), German (Deutsche Borse AG German Stock Index), Hongkong (Hang Seng) and Japan (Nikkei 225). The result of this study expected to become an information for investment actors in deciding to invest at the stockmarket. These variables include the Indonesian capital market as the dependent variable and the global capital markets as an independent variable. Analysis tool is the correlation coefficient and t test. It is used to determine the significance of the correlation coefficient between independent variables and the dependent variable. Based on the calculation of the correlation coefficient is exemplified that the market index Indonesian capital market and the five major global capital markets has been integrated on various classification levels of relationships or different integration. The level of integration between Indonesian capital market and capital markets of America and Japan are very strong level of integration, the German stock market has stronglevel integration, and England and Hong Kong capital market has low level integration.*

**Keywords:** *Level ofIntegration, IndexCapital Markets, InvestmentDecisions*

## PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi yang terjadi di Indonesia cukup pesat dan telah mengubah pola pikir masyarakat di bidang ekonomi umumnya dan bidang investasi pada khususnya. Investasi merupakan salah satu indikator yang dapat mempengaruhi perekonomian di suatu negara. Investasi dapat dikatakan mempengaruhi perekonomian apabila investasi tersebut digunakan untuk melakukan pembiayaan pada *sector riil* sehingga apabila *sector riil* telah berkembang

dengan baik maka *output* nasional akan meningkat.

Pembiayaan *sector riil* dapat dilakukan melalui sektor perbankan dan sektor keuangan lainnya seperti pasar modal. Pasar modal global dalam lima tahun terakhir tahun 2013 dari lima besar pasar modal global dengan indeks yang baik dalam lima tahun terakhir dan pasar modal memiliki efisiensi yang kuat sehingga investor asing dan investor lokal lebih banyak menanamkan modalnya, yaitu

pasar modal Amerika *Dow Jones Industrial Average* pasar modal England *STSE 100 Index*, pasar modal German *Deutsche Borse AG German Stock Index*, pasar modal Japan *Nikkei 225* dan pasar modal Hongkong *Hang Seng* ([www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)).

Pasar modal Indonesia (*Jakarta Composite Index*) dalam lima tahun terakhir mempunyai kenaikan indeks dalam grafik menunjukkan kenaikan indeks yang terus naik dalam setiap tahunnya, sehingga banyak investor asing mulai tertarik untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia dalam tahun 2009 sampai tahun 2013 serta diikuti dengan bertambahnya investor lokal. Perkembangan pasar modal Indonesia dengan pasar modal di negara besar cukup jauh ketinggalanya, penutupan indeks pasar modal Indonesia dengan lima besar pasar modal global dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1 menggambarkan penutupan indeks pasar akhir tahun pasar modal JCI Indonesia dan lima besar pasar modal global mengalami

pertumbuhan indeks yang baik, meskipun pada tahun 2011 mengalami penurunan indeks akibat dari adanya krisis di Benua Amerika dan Eropa yang mempengaruhi investor asing untuk menjual sahamnya ke investor lokal, tetapi banyak investor asing yang mempunyai pandangan positif untuk tetap berinvestasi di pasar modal tersebut, sehingga pada tahun 2012 pasar modal tersebut terjadi kenaikan indeks.

Investor asing yang tetap mempertahankan sahamnya di pasar modal Indonesia yang memiliki pemikiran dan pandangan baik dalam waktu masa mendatang, ada yang menjual dan tetap mempertahankan sahamnya meskipun terjadi penurunan indeks. Pasar modal khususnya di Indonesia dalam grafik yang terus naik mulai tahun 2009 sampai 2013, sehingga banyak investor asing dan investor lokal yang mulai berminat untuk berinvestasi pada pasar modal Indonesia karena dilihat dari perkembangan nilai indeks yang terus mengalami kenaikan.

**Tabel 1.** Penutupan Indeks Pasar Modal Indonesia dan Lima Besar Pasar Modal Global Akhir Tahun 2009-2013

Keterangan	Tahun				
	2009	2010	2011	2012	2013
JCI	2534,35	3699,21	3821,99	4316,68	4212,98
NIKKEI 225	10546,44	10344,54	8455,35	10395,18	16178,94
HANGSENG	21496,50	23035,45	18434,39	22666,59	23244,87
FTSE 100	5397,86	5971,01	5566,77	5925,37	6731,27
Dow Jones	10548,51	11577,51	12217,56	12938,11	16504,29
DAX	5957,43	6914,19	5771,27	7612,390	9589,39

Sumber : <http://www.blomberg.com> di unduh 10 Januari 2014.

Pasar modal Indonesia dalam penutupan indeks pasar tahun 2013 mengalami penurunan dari bulan juli karena terjadinya kurs mata uang yang melemah dan perekonomian menurun yang menyebabkan nilai indeks menurun, hal ini menyebabkan investor asing banyak yang melakukan opsi jual dan ditanggapi langsung oleh investor lokal ataupun investor baru untuk membelinya. Pihak dari Bursa Efek Indonesia khawatir jika investor asing banyak yang melakukan opsi jual, maka dari itu pihak dari BEI menaikkan bunga agar menurangi investor asing yang melakukan opsi jual.

Investor lokal mulai menunjukkan perannya di pasar modal Indonesia, hal ini tampak dari perbandingan porsi investor lokal dan asing pada Agustus 2013 berada di kisaran 49% berbanding 51%. Investor lokal mulai cerdas yang dapat melihat *volatilitas* pasar, sehingga ketika pasar jatuh mereka banyak melakukan pembelian dan banyak investor baru yang masuk ke pasar modal Indonesia. Dua tahun terakhir pertumbuhan partisipasi investor lokal tumbuh signifikan terutama di pasar reksadana saham, hal itu dikarenakan kesadaran masyarakat akan *risk and return* berinvestasi di pasar modal mulai meningkat([www.suarapembaruan.com](http://www.suarapembaruan.com)).

*Dow Jones Industrial Average (DJIA)* indikator pasar modal Amerika memang mengalami pullback 5% pada Mei 2013 tapi sejak itu berlari kencang dan menutup 2013 pada tingkat rekor tertinggi sepanjang sejarah, jauh melampaui perkiraan sebelumnya dengan kenaikan 26,5% selama 2013. Pada tahun 2011 yang terjadinya krisis mempengaruhi perekonomian di Amerika tetapi pasar modal DJIA tidak mengalami penurunan yang tajam karena adanya investor asing yang membeli saham di DJIA karena mempunyai efisiensi yang baik di masa yang akan datang ([www.investor.co.id](http://www.investor.co.id)).

Pasar modal *FTSE 100 Index* dengan pasar modal *DAX* yang mempunyai integrasi yang sedang tetapi di

kedua pasar modal tersebut mempunyai perkembangan pasar modal yang pesat dan stabil serta banyak investor asing yang bergabung dengan ke dua pasar modal yang memiliki perkembangan yang baik dan efisiensi pasar modal yang baik sehingga dapat mempengaruhi perkembangan perekonomian negara dan mempengaruhi investor asing untuk berinvestasi di kedua pasar modal tersebut. Korelasi positif yang terjadi di kedua pasar modal tersebut menjadikan pasar modal yang mempengaruhi naik turunnya pasar modal.

Pasar modal di Amerika jika mengalami penurunan maka dampak yang besar terjadi di pasar modal negara Asia, karena banyak negara di Asia memiliki ketergantungan perekonomian atau pasar modal pada negara Amerika. Pasar modal Indonesia terutama yang memiliki ketergantungan yang kuat dengan pasar modal Amerika dan Eropa, jika pasar modal Amerika menurun maka pasar modal Indonesia juga mengalami penurunan.

Pasar modal di Asia yang memiliki pertumbuhan yang baik dari tahun 2009 sampai tahun 2013 yaitu pasar modal dari Japan (*Nikkei 225*) dan Hongkong (*Hang Seng*). Pasar modal Japan (*Nikkei 225*) memiliki efisiensi yang baik pada masa waktu kedepan sehingga investor asing banyak yang berinvestasi dan semakin banyaknya investor lokal yang mulai berinvestasi. Pasar modal Hongkong dalam perkembangannya dalam pasar modal global sangat baik dan efisiensi pasar modal yang baik sehingga lebih banyaknya investor asing yang menanamkan modalnya di pasar modal Hongkong.

Investor asing terutama dari Amerika dan Eropa banyak yang berinvestasi pasar modal di negara Asia dengan jumlah yang besar, sehingga pasar modal di Asia memiliki pertumbuhan dan perkembangan yang baik, terutama di negara Hongkong banyak investor asing yang bergabung bahkan investor di negara

tetangga ikut investor ke Hongkong dan serta pasar modal Hongkong menjadi pusat perhatian investor asing.

Pasar modal Japan mempunyai perusahaan yang berkualitas serta *go Internasional* dengan produk yang di ekspor ke semua negara di dunia dan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di pasar modal Japan yang menyebabkan banyaknya investor asing yang ingin menanamkan modalnya ke pasar modal Japan, karena pasar modal yang efisien dan memiliki keuntungan yang besar “barat”, tetapi juga diberbagai negara di dunia. Terbukanya suatu pasar modal bagi pemodal asing akan merupakan alternatif bagi pemodal asing untuk melakukan diversifikasi di pasar modal Internasional. Melakukan investasi di luar negeri pemodal tidak lagi harus melakukan *direct investment*. Umumnya banyak negara yang memperkenalkan pemodal asing ikut membeli sekuritas yang diperdagangkan di bursa negara tersebut, meskipun disertai dengan beberapa batasan, dengan maksud untuk meningkatkan *demand* akan sekuritas.

Negara yang tidak mengizinkan para pemodal asing untuk bebas membeli sekuritas, atau tidak melakukan *cross listing*. Alasan yang sering diartukulasikan adalah adanya kekhawatiran kalau pemodal asing kemudian menguasai mayoritas saham suatu perusahaan, karena itulah sering dibuat batasan maksimum pemodal asing boleh membeli 49% saham-saham yang terdaftar di bursa. Banyak pemodal asing yang memilih melakukan investasi diluar negara karena pertimbangan *risk and return*, bukan mereka tertarik dengan likuiditas investasi pada sekuritas.

Dari latar belakang permasalahan di atas, berdasarkan pengamatan bahwa pasar modal di dunia tidak seluruhnya terintegrasikan sepenuhnya, meskipun mungkin juga tidak tersegmentasikan sepenuhnya. Semakin sedikit batasan yang dikenakan pada pemodal asing, semakin condong pasar modal suatu negara

terintegrasikan dengan pasar modal lainnya dan sebaliknya. Peneliti mengambil judul Tingkat Integrasi Pasar Modal Indonesia Dengan Pasar Modal Global, dengan harapan dapat menentukan pilihan investasi terbaik untuk para investor dan perusahaan di Indonesia.

## TINJAUAN PUSTAKA

Keputusan investasi pada pasar modal suatu tindakan melepaskan uang, modal atau dana pada saat sekarang dengan harapan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang dalam pasar modal terutama pada pasar modal negara berkembang (Darwin, 2005). Ada dua atribut penting dalam investasi, yaitu atribut tujuan dan waktu tujuan investasi adalah penghasilan pendapatan atau perolehan modal (pengembalian). Atribut waktu berkaitan dengan unsur ketidak pastian bahwa pendapatan atau perolehan modal baru dapat dinikmati di masa yang akan datang, ini berarti didalam investasi ada urusan risiko.

Pengelolaan dan manajemen yang baik sangat dibutuhkan dalam berinvestasi karena beberapa alasan, yaitu: (Warsono, 2003), *pertama* Investasi menyangkut harapan terhadap hasil di masa yang akan datang, *kedua* Investasi biasanya menyangkut dana yang relatif besar, dan *ketiga* Kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi terkadang bisa berakibat fatal dan sulit di perbaiki.

Ada beberapa keuntungan dari investasi di pasar modal yaitu *pertama* capital gain adalah keuntungan dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dari pada nilai beli sahamnya, *kedua* deviden adalah bagian keuntungan perusahaan yang di bagikan kepada pemegang saham, ketiga saham perusahaan seperti juga tanah dan aktiva berharga sejenis, nilainya meningkat sejalan dengan waktu dan perkembangan atau kinerja perusahaan, dan keempat saham juga dapat di jaminkan ke bank untuk memperoleh kredit sebagai agunan tambahan dari agunan pokok.

Kerugian investasi adalah *pertama* capital loss yaitu kerugian dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual lebih rendah dari pada nilai beli, *kedua opportunity loss* yaitu kerugian berupa selisih suku bunga deposito di kurangi total hasil yang di peroleh total investasi, dan *ketiga* kerugian karena perusahaan dilikuidasi namun nilai likuidasinya lebih rendah dari harga beli saham

Penilaian terhadap kondisi ekonomi dan keadaan berbagai penentu investasi di pasar modal yang sedang berkembang, berbagai variabel utama seperti laba yang diperoleh oleh investor dan tingkat bunga. Selain terhadap tingkat keuntungan yang diperoleh pemodal, para pemodal bisa melakukan investasi di berbagai negara bukan dengan melakukan investasi langsung, seperti yang dilakukan perusahaan multinasional dan transnasional, tetapi dengan jalan membeli sekuritas yang ditawarkan di bursa efek setiap negara (Husnan, 2009).

Faktor-faktor penentu investasi di pasar modal sedang berkembang. *Pertama*, tingkat keuntungan investasi di pasar modal berkembang, para pemodal penilaian suatu kesempatan investasi selalu berhubungan dengan aspek tingkat keuntungan, bagi pemodal asing kesempatan investasi akan menghasilkan keuntungan yang tinggi, karena dimana pasar modal yang berkembang akan selalu naik dan berkembang dalam setiap tahunnya. Pembelian saham di pasar modal yang berkembang akan berdampak positif di masa mendatang.

Investor asing dan lokal mulai untuk melakukan investasi dan mnunggu kesempatan untuk berinvestasi di pasar modal yang berkembang, banyak investor mulai melakukan kegiatan jual beli dengan keuntungan yang besar. Pasar modal yang berkembang akan tumbuh dai ekonomi suatu negara, karena semakin banyaknya investor asing yang berinvestasi di bursa negara.

*Kedua*, tingkat risiko investasi di pasar modal berkembang, pemodal asing perlu memperhatikan faktor perubahan kurs valuta asing ini dalam perhitungan risiko investasi. Pemodal asing terdapat dua sumber risiko sewaktu mereka menginvestasikan dana di pasar modal berkembang, yaitu perubahan harga saham (risiko domestik) dan perubahan valuta asing (risiko valuta asing), maka bisa diperkirakan bahwa devisiasi standar tingkat keuntungan yang diperoleh oleh pemodal asing akan cenderung lebih tinggi apabila dibandingkan dengan pemodal domestik.

Kondisi pasar modal global merupakan suatu kumpulan dari fenomena umum yang dampaknya sangat luas, terutama dampak yang sangat besar terhadap suatu bisnis perusahaan. Semua kegiatan bisnis sangat terpengaruh oleh perubahan yang terjadi dalam variable ekonomi makro. Sensitivitas terhadap ekonomi makro sangat ditentukan oleh tingkat ketergantungan ekonomi. Makin besar ketergantungan ekonomi, makin besar pula dampak yang ditimbulkan oleh perubahan ekonomi makro. Indonesia, sebagai negara dengan ekonomi yang terbuka tidak luput dari keadaan ekonomi global (Husnan, 2009).

Kondisi pasar modal global merefeksikan kondisi ekonomi, maka perubahan kondisi ekonomi tentunya akan tercermin pada kondisi pasar modal. Kondisi pasar modal saat ini mencerminkan harapan para pemodal terhadap kondisi ekonomi di masa yang akan datang, dengan kata lain pasar *present value* kondisi di masa yang akan datang. Ilustrasi menunjukkan bahwa pasar modal mungkin mengantisipasi perkembangan tingkat bunga, sehingga analisis seri data secara *synchoronous* menunjukkan hasil yang tidak sesuai harapan.

Indeks saham biasa yang populer di dunia ada banyak macamnya, di Amerika Serikat ada beberapa jenis indeks saham

biasa yang populer antar lain, yaitu *Indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA)*, *Standard and Poors 500 Composite (S & F 500)*, *indeks-indeks Nasdaq (Nasdaq Indeks)*, dan indikator-indikator pasar saham luar Negeri. *Indeks EAFE (Europe, Australia, and Far East Indeks)* merupakan salah satu indikator pasar saham biasa luar Negeri di Amerika Serikat (Warsono, 2003).

Di Wilayah Asia sendiri juga terdapat beberapa macam indeks. Beberapa indeks tersebut, antara lain *Nikkei 225 indeks* yang berlaku di bursa efek Tokyo, *Korea Stock Price Index*, yang berlaku di seoul, *Strait Times Index*, yang berlaku di bursa efek Singapura, *Hang Seng Index*, yang berlaku di Hongkong, *Stock Exchange Trading Index*, yang berlaku di bursa efek Bangkok, *Kuala Lumpur composite Index*, yang berlaku di bursa efek Kuala Lumpur (Warsono, 2003).

Secara teoritis pasar modal global yang terintegrasikan sepenuhnya (artinya tidak ada hambatan apapun untuk memiliki sekuritas di setiap pasar modal, dan juga tidak ada hambatan dalam *capital inflow out flow*) akan menciptakan biaya modal yang lebih rendah dari pada seandainya pasar modal tidak terintegrasikan, hal ini disebabkan karena para pemoda bisa melakukan diversifikasi investasi dengan lebih luas (bukan hanya antara industri, tetapi antar negara).

Risiko yang relevan bagi para pemodal hanyalah risiko yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi, maka semakin besar bagian risiko total yang bisa dihilangkan dengan diversifikasi. Berdasarkan pengamatan bahwa banyak negara yang mengenakan hambatan tertentu (meskipun tidak sama sekali melarang pemodal asing untuk melakukan investasi di bursa), maka pasar modal di seluruh dunia tidak seluruhnya terintegrasikan sepenuhnya meskipun tidak tersegmentasikan sepenuhnya.

Semakin sedikit batasan yang dikenakan pada pemodal asing, semakin

condong pasar modal suatu negara terintegrasikan dengan pasar modal lainnya, sedangkan semakin banyak hambatan yang dikenakan pada pemodal asing semakin tersegmentasikan pasar modal tersebut. Faktor integrasi pasar modal dengan pasar modal lainnya. *Pertama*, diversifikasi Internasional, para pemodal semakin melakukan diversifikasi Internasional dengan cara membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan oleh bursa-bursa di luar negeri (Husnan, 2009). Pemodal asing akan menanggung bukan hanya risiko sekuritas yang dimiliki, tetapi juga risiko karena perubahan valuta asing, koefisien korelasi tingkat keuntungan investasi di pasar modal global ternyata sangat rendah, maka mungkin saja pilihan investasi tersebut akan menarik. Semakin rendah koefisien korelasi tingkat keuntungan sekuritas asing dengan sekuritas domestik, semakin menarik investasi asing tersebut dan terjadi integrasi antara pasar modal disuatu negara dengan negara lain.

*Kedua*, pasar modal yang terintegrasikan sepenuhnya atau para pemodal dapat melakukan diversifikasi Internasional dengan bebas, tentunya terdapat dampak dalam *equilibrium pricing* sekuritas-sekuritas tersebut dalam konteks Internasional (dunia). Model tersebut perlu mempertimbangkan kompleksitas muncul apabila dipertimbangkan bahwa pemodal di berbagai negara menggunakan mata uang yang berbeda dan mempunyai preferensi risiko yang berbeda.

## **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian survei, dalam arti kesimpulan dan implikasi atas hasil penelitian ini hanya tepat digunakan pada Pasar Modal Indonesia dan lima besar Pasar Modal Global. Dalam penelitian ini, terdapat variabel indeks pasar yang digunakan oleh peneliti untuk melakukan penelitian yang dimaksud. Variabel tersebut antara lain pasar modal Indonesia sebagai variabel dependen dan pasar modal global sebagai variabel independen.

Datayang digunakan adalah 120 data bulanan yang dimulai dari Januari 2004 hingga Desember 2013. Populasi dalam penelitian ini adalah pasar modal global di Benua Eropa, Amerika Utara, Amerika Selatan, Afrika, Oceania dan Asia. Penelitian ini berfokus pada Bursa Efek Indonesia dengan mengambil lima buah sampel yang termasuk kategori lima besar pasar modal global saat ini dari peringkat satu sampai dengan peringkat lima pasar modal global dan satu sampel untuk mencari integrasi pada ke lima sampel tersebut.

Teknik Sampling dalam penelitian ini adalah menggunakan *purposive sampling* yaitu sampling dengan kriteria-kriteria yang sesuai dengan tujuan penelitian. Sampel dipilih berdasarkan kualifikasi tingkatan dari kelompok sampel terbaik atau terendah.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pasar modal di dunia adalah 152 pasar modal yang memiliki izin untuk beroperasi di pasar modal global, terdiri atas 74 pasar modal di Asia, 48 pasar modal di Eropa, 19 pasar modal di Amerika Utara, 7 pasar modal di Amerika selatan, 2 pasar modal di Oceania, dan 2 pasar modal di Afrika. Pasar modal global yang terbanyak di Benua Asia adalah negara India, pasar modal yang terbanyak di Benua Eropa adalah negara Spanyol, pasar modal terbanyak di Benua Amerika adalah negara Kanada, dan Benua Oceania dan Benua Afrika mempunyai dua pasar modal.

Pasar modal global yang diteliti adalah pasar modal yang memiliki pertumbuhan yang baik dan memiliki prestasi dalam kenaikan indeks lima tahun terakhir dari pasar modal peringkat pertama sampai peringkat ke lima saat ini ([www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)) dan JCI untuk mencari integrasi antara indeks ke lima pasar modal dengan memiliki pertumbuhan yang baik yaitu pasar modal

*Dow Jones Industrial Average, FTSE 100 Index, DAX, Hang Seng dan Nikkei 225.*

Pasar Modal Indonesia tidak terintegrasi dengan bursa-bursa di seluruh dunia karena Pasar Modal yang tersegmentasikan ditafsirkan bahwa pembentukan harga saham-saham di Pasar Modal tersebut dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan bisnis negara setempat, belum banyak dipengaruhi oleh kondisi bursa-bursa di luar negeri dan terintegrasi sepenuhnya dengan Pasar Modal di dunia. Lima pasar modal pada negara besar terintegrasi dengan bursa-bursa lain di seluruh dunia sebagai kesempatan investasi, para pemodal di negara-negara tersebut juga banyak yang melakukan diversifikasi Internasional.

Secara teoritis penghilangan hambatan bagi pemodal asing akan membuat pasar-pasar modal diseluruh dunia akan terintegrasi secara penuh (*fully integrated capital markets*). Pertimbangan risiko dan keuntungan akan dilakukan dalam lingkup dunia dan tidak lagi dalam batasan negara tertentu. Manfaat yang diperoleh bahwa harga saham akan lebih tinggi dibandingkan dengan keadaan dimana pasar modal semuanya tertutup

Data yang akan di analisis adalah data indeks pasar modal bulanan, data indeks sebanyak 120, data dari masing-masing pasar modal dari setiap akhir bulan Januari 2004 sampai dengan akhir bulan Desember 2013. Data berupa indeks JCI Indonesia untuk mencari tingkat integrasi dengan ke lima pasar modal yaitu pasar modal Amerika (*DJIA*), England (*FTSE 100 Index*), German (*DAX*), Hongkong (*Hang Seng*) dan Japan (*Nikkei 225*) dimana dua variabel yang akan diteliti yaitu variabel indeks pasar dengan menggunakan variabel dependen (Y) dan variabel independen (X).

Teknik koefisien korelasi digunakan untuk mencari indeks pasar modal Indonesia (JCI) dengan variabel terikat atau variabel dependen (Y). Indeks pasar modal Amerika (*DJIA*), England (*FTSE 100 Index*), German (*DAX*), Japan

(*Nikkei 225*) dan Hongkong (*Hang Seng*) variabel bebas atau variabel independen (X). Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t yaitu dengan membandingkan nilai t<sub>hitung</sub> masing-masing variabel dengan nilai t<sub>tabel</sub> untuk menguji koefisien korelasi (r).

Hasil pengujian di antara Pasar Modal Indonesia dengan ke lima Pasar dari Modal Amerika (r<sub>1</sub>), England (r<sub>2</sub>), German (r<sub>3</sub>), Japan (r<sub>4</sub>) dan Hongkong (r<sub>5</sub>) dengan hasil r<sub>1</sub> adalah 0.975, r<sub>2</sub> adalah 0.613, r<sub>3</sub> adalah 0.584, r<sub>4</sub> adalah 0.877 dan r<sub>5</sub> adalah 0.570, jadi yang terbesar adalah Pasar Modal Amerika, maka tingkat integrasi Pasar Modal Indonesia dengan Pasar Modal Amerika sangat kuat.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian data, tingkat integrasi antara pasar modal Indonesia dengan pasar modal Amerika, England, German, Japan dan Hongkong dari awal tahun 2004 hingga akhir tahun 2013, peneliti menyimpulkan bahwa pasar modal Indonesia dengan pasar modal Amerika dan Japan tingkat integrasi sangat kuat, dengan pasar modal German tingkat integrasi kuat, dan dengan pasar modal England dan Hongkong tingkat integrasi rendah.

Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa pasar modal Indonesia mempunyai tingkat integrasi yang kuat dengan pasar modal Amerika dan Japan serta tingkat integrasi yang sedang dengan pasar modal German, England dan London, maka hipotesis 1 terjawab. Hipotesis 2 menyatakan bahwa pasar modal Amerika tingkat integrasi yang paling kuat dengan pasar modal Indonesia, maka hipotesis 2 terjawab.

## DAFTAR PUSTAKA

Djarwanto. 2005. Mengenal Beberapa Uji Statistik Dalam Penelitian. Yogyakarta. Liberty

Fabozzi, Frank J. 2008. Manajemen Investasi. Prentice Hall Inc. Alih

bahasa Tim Penterjemah Salemba Empat, 2007. Jakarta. Penerbit Salemba Empat

Husnan, Suad. 2005. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi

Pertama. Yogyakarta. Penerbit UPP Amp YKPN

Husnan, Suad. 2009. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi

Kedua. Yogyakarta. Penerbit UPP Amp YKPN

Irawan, Budi. 2001. Analisis Tingkat Integrasi Pasar Modal Indonesia Dengan Pasar Modal Global, Skripsi, UNMER, Tidak dipublikasikan.

Jogiyanto, M.H. 2005. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kedua Cetakan Pertama. Yogyakarta. BPFE

Jurnal, Edisi Januari 2012

Katoppo, Aristides. 2008. Pasar Modal Indonesia. Restropeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.

Khalwaty, Tajul. 2008. Inflasi dan Solusinya. Jakarta. Penerbit Gramedia Pustaka Utama.

Marchal, William G. 2008. Teknik Statistika Dalam Bisnis dan Ekonomi. Edisi 13. Buku 1. Jakarta. Penerbit Salemba Empat

Sugiyono. 2011. Statistika Untuk Penelitian. Edisi Pertama. Bandung. Penerbit Alfabeta.

Usman, Marzuki. 1990. ABC Pasar Modal Indonesia. Cetakan Pertama Yogyakarta: UPP AMP YKPN 1997. Peluang dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. Jakarta: Penerbit Ikatan Bankir Indonesia

Warsono. 2003. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Keputusan Investasi pada Sektor Sekuritas dan Pasar Modal. Edisi 1, Malang.