

ANALISA KORELASI RETURN INDEKS – INDEKS SAHAM TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PADA BURSA EFEK INDONESIA

Mulyono

Management Department, School of Business Management, BINUS University
Jln. K.H. Syahdan No. 9, Palmerah, Jakarta Barat 11480
D4998@binus.ac.id

ABSTRACT

Stock market generally has the stock price index that measures the performance of stock trading, the Indonesia Stock Exchange has a stock price index that is widely known as Jakarta Composite Index (IHSG). During its development, the Indonesia Stock Exchange has many alternative indexes that measure the performance of stock trading. Research that is to be conducted on the correlation between return of the stock index listed in Indonesia Stock Exchange and return of Jakarta Composite Index. Return stock index listed on the Indonesia Stock Exchange, namely, LQ45 Index, Jakarta Islamic Index (JII), KOMPAS100 Index, BISNIS-27 Index, PEFINDO25 Index and SRI-KEHATI Index, has a close relationship with the return Jakarta Composite Index which is a reflection of the movement of all existing stock in the market. Return of stocks index that have the highest coefficient correlation is KOMPAS100 Index, which have return index coefficient correlation is 0.949, thus KOMPAS100 Index that consisting of 100 stocks, based on the results of the study can be used as an alternative investment to get a return that is at least equal or close to the yield given by Jakarta Composite Index (IHSG) that consists of 445 stocks.

Keywords: *Indonesia Stock Exchange, stock market index, Jakarta Composite Index, IHSG, LQ45 Index*

ABSTRAK

Pasar saham umumnya memiliki indeks harga saham yang mengukur kinerja perdagangan saham, Bursa Efek Indonesia memiliki indeks harga saham yang secara luas dikenal yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Selama perkembangannya Bursa Efek Indonesia memiliki banyak indeks alternatif yang mengukur kinerja perdagangan saham. Penelitian akan dilakukan pada korelasi antara return dari indeks saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan return Indeks Harga Saham Gabungan. Return indeks saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, yaitu indeks LQ45, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks KOMPAS 100, Indeks BISNIS-27, indeks PEFINDO25 dan Indeks SRI-KEHATI memiliki hubungan dekat dengan return IHSG yang merupakan refleksi dari pergerakan semua saham yang ada di pasar. Return indeks saham yang memiliki koefisien korelasi tertinggi adalah indeks KOMPAS 100, yang memiliki return koefisien korelasi 0,949, sehingga Indeks KOMPAS100 berdasarkan hasil penelitian dapat digunakan sebagai alternatif investasi untuk mendapatkan return yang setidaknya sama dengan atau mendekati hasil yang diberikan oleh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang terdiri dari 445 saham.

Kata kunci: *Bursa Efek Indonesia, indeks pasar saham, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks LQ45*

PENDAHULUAN

Pasar Modal di Indonesia saat ini sudah berkembang pesat apabila dibandingkan beberapa tahun sebelumnya. Perkembangan pasar modal tersebut tercermin dari meningkatnya aktivitas perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indikator aktivitas perdagangan saham menunjukkan peningkatan yang cukup tajam, hal ini memberikan gambaran tingginya minat masyarakat untuk berinvestasi di Bursa Efek Indonesia. Berikut disajikan tabel perbandingan indikator aktivitas perdagangan saham selama 10 tahun dari tahun 2004 sampai dengan 2014:

Tabel 1 Perbandingan indikator aktivitas perdagangan saham di BEI

Indikator Aktivitas Perdagangan	Tahun		Perubahan
	2004	2014	
Rata - rata harian volume perdagangan (Juta lembar saham)	1.709	5.212	204,97%
Rata - rata harian nilai perdagangan (Miliar Rupiah)	1.025	6.106	495,71%
Rata - rata harian frekuensi perdagangan (transaksi)	15	211	1.306,67%
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	1.000,23	5.226,95	422,57%

Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah

Pada tabel 1 terlihat bahwa dalam kurun waktu 10 tahun terakhir, aktivitas perdagangan saham mengalami peningkatan yang sangat pesat, baik dilihat dari rata-rata volume, nilai, frekuensi dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pasar modal yang semakin meningkat tentunya dapat menjanjikan hasil investasi yang menarik bagi para investor. Dengan semakin meningkatnya aktivitas perdagangan, kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap kepada masyarakat mengenai perkembangan bursa, juga semakin meningkat. Salah satu informasi yang diperlukan tersebut adalah indeks harga saham, yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Dalam kegiatannya berinvestasi di pasar modal, para pelaku pasar menggunakan indikator indeks saham sebagai pengukuran kinerja perdagangan saham. Widodoatmodjo (2000) memberikan pendapat mengenai indeks harga saham sebagai berikut, indeks harga saham merupakan pintu dan permulaan pertimbangan kita untuk melakukan investasi, sebab dari Indeks Harga Saham ini dapat diketahui situasi secara umum. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia dalam *website*-nya memberikan pengertian indeks saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham dan indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham.

Setiap bursa saham pada umumnya memiliki indeks harga saham yang mengukur kinerja perdagangan saham, yaitu indeks saham yang menghitung secara keseluruhan perkembangan harga saham-saham yang tercatat pada bursa tersebut. Bursa Efek Indonesia memiliki indeks harga saham yang sudah dikenal luas yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggunakan metodologi rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat atau Market Value Weighted Average Index (Bursa Efek Indonesia, 2010), karena jumlah dan harga saham setiap emiten tidak sama sehingga IHSG tidak mencerminkan pergerakan pasar yang sesungguhnya. Hal ini terjadi karena saham-saham yang memiliki nilai tinggi dan jumlah saham yang besar, atau saham yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar akan mempunyai bobot (*weighted*) yang besar pula, sehingga jika terjadi transaksi saham sedikit saja pada saham-saham yang memiliki kapitalisasi besar tersebut maka pengaruhnya pada IHSG sudah terasa.

Tabel 2 Persentase Kapitalisasi Pasar 50 Saham Terbesar Bursa Efek Indonesia Tahun 2014

Keterangan	Jumlah (Rp Juta)
Total Keseluruhan Kapitalisasi Pasar (506 Saham)	5.228.043.482
Kapitalisasi Pasar 50 Saham Terbesar	3.885.948.200
Persentase	74.33%

Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah

Pada tabel 2 terlihat bahwa kapitalisasi pasar dari 50 saham terbesar mempunyai persentase 76,54% dari total kapitalisasi pasar saham seluruh emiten yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia yang saat ini berjumlah 445 saham yang tercatat. Dengan demikian pergerakan 50 saham yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar sangat mempengaruhi pergerakan IHSG yang terdiri dari seluruh saham yang berada di BEI, karena memiliki persentase kapitalisasi pasar yang besar.

Lebih lanjut Widoatmodjo (2000) mengemukakan bahwa menghitung IHSG dengan memasukkan seluruh saham yang tercatat, kadang-kadang tidak efisien sebab tidak semua saham mempunyai peran yang berarti dalam mempengaruhi pasar. Oleh karena itu, perhitungan IHSG sebenarnya bisa dengan menggunakan sampel, yaitu hanya mengambil sebagian saham yang diyakini memiliki peran penting dalam mempengaruhi pasar. Dalam perkembangannya bursa saham semakin banyak memiliki alternatif indeks yang mengukur kinerja perdagangan saham. Indeks saham tersebut tentu saja mempunyai kriteria tertentu yang dapat berbeda antara indeks saham yang satu dengan yang lainnya.

Sesuai dengan Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia (Bursa Efek Indonesia, 2010), saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks saham yaitu: (1) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). (2) Indeks Sektoral. (3) Indeks LQ45. (4) Jakarta Islamic Index (JII). (5) Indeks Kompas 100. (6) Indeks BISNIS-27. (7) Indeks PEFINDO25. (8) Indeks SRI-KEHATI. (9) Indeks Papan Utama. (10) Indeks Papan Pengembangan. (11) Indeks Harga Saham Individual (IHSI).

Perbedaan utama pada masing-masing indeks saham adalah jumlah emiten dan nilai dasar yang digunakan untuk penghitungan indeks, sebagai contoh untuk Indeks LQ45 menggunakan 45 emiten untuk perhitungan indeks sedangkan Jakarta Islamic Index (JII) menggunakan 30 emiten untuk perhitungan Indeks. Bursa saham di berbagai negara juga memiliki indeks harga saham yang diterbitkan oleh lembaga di luar pelaksana bursa, sebagai contoh indeks saham Dow Jones Industrial Average (DJIA) yang terdiri dari 30 saham yang tercatat pada bursa New York Stock Exchange, dibuat oleh perusahaan Dow Jones penerbit surat kabar Wall Street Journal. Salah satu indeks saham yang dikenal luas dikalangan investor internasional yaitu Indeks saham S&P 500, terdiri dari 500 saham dari perusahaan besar yang dibuat oleh perusahaan Standard & Poor's.

Jones (2010) mengemukakan Indeks S&P500 memiliki nilai pasar sekitar 75% dari nilai pasar saham di Amerika Serikat. Indeks saham Russell 1000 terdiri dari 1.000 saham, Indeks Russell 1000 memiliki korelasi erat dengan Indeks saham S&P 500 karena terdiri dari saham-saham berkapitalisasi besar.

Penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara indeks harga saham, baik pada bursa saham di dalam maupun di luar negeri, antara lain yaitu penelitian Yip Ho *et. al.* (2014) membahas korelasi pasar saham Cina daratan yaitu Shanghai dan Shenzhen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volatilitas *return* di pasar saham relatif lebih stabil sebelum tahun 1997. Selain itu, korelasi bersyarat secara signifikan bervariasi dan mengalami penguatan dari waktu ke waktu, terutama setelah tahun 2002. Selanjutnya penelitian Abu Bakar dan Masih (2014) melakukan ujian analisis hubungan antara indeks saham syariah internasional dan indeks saham pada enam bursa saham internasional besar seperti, Amerika Serikat, Inggris, Eropa, Jepang, China, dan Malaysia. Hasil penelitian menunjukkan

hubungan yang kuat antara indeks syariah dengan pasar saham di kawasan negara barat dibandingkan dengan pasar saham di negara pada kawasan Asia.

Bertuah (2014) melakukan penelitian pada pasar modal Indonesia. Penelitian bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh negara yang kuat secara perekonomian terhadap negara yang lebih lemah. Indikator yang akan digunakan Indeks Harga Saham. Hasil penelitian diperoleh bahwa indeks Dow Jones dan IHSG tidak saling berpengaruh. Sementara Indeks Hang Seng berpengaruh terhadap perubahan IHSG dan perubahan IHSG dipengaruhi oleh pergerakan IHSG di periode sebelumnya. Lebih lanjut Sharpe *et. al.* (1997) menjelaskan korelasi antar pasar sebagai berikut, jika semua perekonomian berkaitan, pasar saham di negara yang berbeda bergerak bersama maka sedikit keuntungan yang bisa diperoleh melalui diversifikasi internasional, korelasi antara saham asing dengan saham Amerika kurang dari 0,60.

Dari latar belakang tersebut maka permasalahan dalam penelitian yang akan dilakukan adalah, apakah terdapat korelasi yang signifikan antara return indeks-indeks saham yang ada di Bursa Efek Indonesia, dengan *return* Indeks Harga Saham Gabungan, dalam hal ini Indeks Harga Saham Gabungan merupakan *benchmark* pasar secara keseluruhan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji besarnya koefisien korelasi return dari indeks-indeks saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, serta membandingkan nilai koefisien korelasi dari indeks-indeks saham tersebut sehingga diketahui indeks saham yang memiliki korelasi terkuat hingga korelasi terlemah.

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi praktisi dan akademisi. Bagi praktisi, penelitian ini dapat dijadikan acuan untuk memilih indeks saham sebagai alternatif pilihan investasi, yang memiliki tingkat imbal hasil atau return yang mendekati return pasar secara keseluruhan, namun tanpa harus berinvestasi pada seluruh saham yang membentuk Indeks Harga Saham Gabungan tersebut. Bagi akademisi penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi untuk penelitian dibidang pasar modal khususnya penelitian dibidang indeks saham.

Korelasi

Objek utama dari korelasi adalah mengukur kekuatan atau derajat asosiasi antara dua variabel (Manurung, 2005). Pengukuran asosiasi berguna untuk mengukur kekuatan dan arah hubungan antara dua variabel atau lebih (Sekaran dan Bougie, 2013). Terdapat tiga penafsiran hasil analisis korelasi yaitu (Sarwono, 2012), pertama, melihat kekuatan hubungan dua variabel dengan menggunakan angka koefisien korelasi. Koefisien korelasi merupakan pengukuran statistik kovarian atau asosiasi antara dua variabel. Besarnya koefisien korelasi berkisar antara +1 sampai dengan -1. Untuk memudahkan melakukan interpretasi mengenai kekuatan hubungan antara dua variabel diberikan kriteria sebagai berikut:

0	: Tidak ada korelasi antara dua variabel
> 0 – 0,25	: Korelasi sangat lemah
> 0,25 – 0,5	: Korelasi cukup
> 0,5 – 0,75	: Korelasi kuat
> 0,75 – 0,99	: Korelasi sangat kuat
1	: Korelasi sempurna

Kedua, melihat signifikansi hubungan dua variabel, dengan didasarkan pada angka signifikansi yang dihasilkan dari proses penghitungan. Interpretasi ini akan membuktikan apakah hubungan kedua variabel tersebut signifikan atau tidak. Ketiga, melihat arah hubungan, dalam korelasi ada dua arah yaitu searah dan tidak searah, hal ini ditandai dengan pesan two tailed. Arah korelasi

dilihat dari angka koefisien korelasi jika koefisien korelasi positif maka hubungan kedua variabel searah. Tetapi jika koefisien korelasi negatif maka hubungan kedua variabel tidak searah.

Return

Setiap investor memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai melalui keputusan investasi yang diambil, secara umum motif investasi adalah memperoleh keuntungan atau *return* (Usman, *et. al.* 1994). Sharpe *et. al.* (1997) mengemukakan *return* merupakan persentase perubahan kekayaan investor dari awal tahun sampai akhir, jumlah ini dihitung dengan rumus:

$$\text{Return} = \frac{\text{Kekayaan diakhir periode} - \text{Kekayaan diawal periode}}{\text{Kekayaan diawal periode}}$$

Indeks Saham

Penghitungan indeks yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dihitung dengan menggunakan metodologi rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat (nilai pasar) atau Market Value Weighted Average Index. Formula dasar penghitungan indeks adalah: (Bursa Efek Indonesia, 2010).

$$\text{Indeks} = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$$

Nilai Pasar merupakan kumulatif jumlah saham tercatat (yang digunakan untuk perhitungan indeks) dikali dengan harga pasar. Nilai Dasar merupakan kumulatif jumlah saham pada hari dasar dikali dengan harga pada hari dasar. Nilai Pasar biasa disebut juga Kapitalisasi Pasar. Formula untuk menghitung Nilai Pasar adalah:

$$\text{Nilai Pasar} = p_1q_1 + p_2q_2 + \dots + p_iq_i + p_nq_n$$

Keterangan:

P = *Closing price* (harga yang terjadi) untuk emiten ke-i

q = Jumlah saham yang digunakan untuk penghitungan indeks (jumlah saham yang tercatat) untuk emiten ke - i

n= Jumlah emiten yang tercatat di BEI (jumlah emiten yang digunakan untuk perhitungan indeks)

Bobot (*weighted*) yang digunakan dalam penghitungan indeks adalah jumlah saham tercatat atau biasa disebut sebagai jumlah saham yang digunakan untuk penghitungan indeks. Untuk mengeliminasi pengaruh faktor-faktor yang bukan perubahan harga saham, maka penyesuaian Nilai Dasar selalu ada (*adjustment*) jika terjadi *corporate action* seperti *stocksplit*, pembagian dividen atau saham bonus, penawaran terbatas dan lain-lain. Sehingga indeks hanya akan mencerminkan pergerakan harga saham saja.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Pertama kali diperkenalkan sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat dibursa, pada tanggal 1 April 1983 dan hari dasar perhitungan indeks adalah tanggal 10 Agustus 1982 dengan nilai 100. Jumlah emiten yang tercatat pada waktu tersebut adalah sebanyak 13 emiten, saat ini per akhir 2014 jumlahnya sebanyak 506 emiten.

Indeks Sektoral

Indeks sektoral BEI adalah sub-indeks dari IHSG. Semua emiten yang tercatat di BEI diklasifikasikan dalam sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan BEI, yang diberi nama JASICA (Jakarta Industrial Classification). Indeks Sektoral diperkenalkan pada tanggal 2 Januari 1996 dengan nilai awal indeks adalah 100 untuk setiap sektor.

Indeks LQ45

Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas (LiQuid) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Indeks LQ45 diluncurkan pada bulan Februari 1997 dan hari dasar yang digunakan adalah tanggal 13 Juli 1994 dengan nilai indeks sebesar 100.

Jakarta Islamic Index (JII)

Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah islam yaitu Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000, untuk mendapatkan data historikal yang cukup panjang hari dasar yang digunakan adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan nilai indeks sebesar 100. JII terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam. Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah.

Indeks Kompas100

Indeks Kompas100 diterbitkan pada tanggal 13 Juli 2007, indeks ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi para investor, pengelola portofolio serta *fund manager* sehingga dapat digunakan sebagai acuan dalam menciptakan kreatifitas (inovasi) pengelolaan dana yang berbasis saham. Proses pemilihan 100 saham dalam indeks Kompas100 ini mempertimbangkan faktor likuiditas, kapitalisasi pasar dan kinerja fundamental dari saham-saham tersebut. Hari dasar penghitungan indeks adalah tanggal 2 Januari 2002 dengan nilai indeks 100.

Indeks BISNIS-27

Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan harian Bisnis Indonesiameluncurkan indeks harga saham yang diberi nama Indeks BISNIS-27 yang terdiri dari 27 saham. Pemilihan konstituen indeks berdasarkan kinerja emiten dengan kriteria seleksi secara fundamental, historikal data transaksi (teknikal) dan akuntabilitas. Indeks ini diharapkan dapat menjadi salah satu indikator bagi investor untuk berinvestasi dipasar modal Indonesia. Hari dasar yang digunakan adalah tanggal 28 Desember 2004 dengan nilai Indeks 100.

Indeks PEFINDO25

Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan lembaga rating PEFINDO, pada tanggal 18 Mei 2009 meluncurkan indeks harga saham yang diberi nama Indeks PEFINDO25. Indeks ini dimaksudkan untuk memberikan tambahan pedoman investasi bagi pemodal yaitu dengan membuat suatu benchmark indeks baru yang secara khusus membuat kinerja saham emiten kecil dan menengah (Small Medium Enterprises/SME) melalui kriteria dan metodologi yang konsoisten. Indeks PEFINDO25 menggunakan hari dasar tanggal 29 Desember 2005 dengan nilai awal indeks adalah 100.

Indeks SRI-KEHATI

Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (yayasan KEHATI), meluncurkan Indeks SRI-KEHATI, SRI merupakan kependekan dari Sustainable and Responsible Investment. Indeks ini dimaksudkan untuk memberikan tambahan pedoman investasi bagi pemodal yaitu dengan membuat suatu benchmark indeks baru yang secara khusus memuat emiten yang memiliki kinerja sangat baik dalam mendorong usaha-usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, social dan tata kelola perusahaan yang baik. Indeks SRI-KEHATI terdiri dari 25 saham, diluncurkan pada tanggal 8 Juni 2009 dan menggunakan hari dasar tanggal 28 Desember 2006 dengan nilai indeks adalah 100.

Indeks Papan Utama

Emiten-emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dibagi atas 2 papan pencatatan yaitu Papan Utama dan Papan Pengembangan, dimana penempatan dari emiten didasarkan pada persyaratan pada masing-masing papan pencatatan. Papan Utama ditujukan untuk emiten yang mempunyai ukuran (*size*) besar dan mempunyai *track record* yang baik. Indeks Papan Utama adalah indeks harga saham yang diharapkan dapat menggambarkan pergerakan indeks di Papan Utama. Indeks Papan Utama diluncurkan pada tanggal 8 April 2002, menggunakan hari dasar 28 Desember 2011 dengan nilai indeks 100.

Indeks Papan Pengembangan

Papan Pengembangan dimaksudkan untuk emiten yang belum dapat memenuhi persyaratan di Papan Utama. Indeks Papan Pengembangan adalah indeks harga saham yang diharapkan dapat menggambarkan pergerakan indeks di Papan Pengembangan. Indeks Papan Pengembangan diluncurkan pada tanggal 8 April 2002, menggunakan hari dasar 28 Desember 2011 dengan nilai indeks 100.

Indeks Harga Saham Individual (IHSI)

Indeks Harga Saham Individual (IHSI) pertama kali diperkenalkan pada tanggal 15 April 1983 dan mulai dicantumkan dalam Daftar Kurs Efek harian tanggal 18 April 1983. Indeks ini merupakan indikator perubahan suatu saham dibandingkan dengan harga perdananya. Pada saat suatu saham pertama kali dicatatkan, indeks individualnya adalah 100.

Hipotesis yang diajukan untuk mengetahui nilai koefisien korelasi antara Indeks-Indeks Saham yang terdapat di BEI dengan IHSG, sebagai berikut:

- H₀: Tidak ada hubungan korelasi yang signifikan antara return indeks-indeks saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dengan Indeks Harga Saham Gabungan.
- H₁: Terdapat hubungan korelasi yang signifikan antara return indeks-indeks saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dengan Indeks Harga Saham Gabungan.

Dalam pengujian hipotesis menggunakan program SPSS versi 20, dilakukan dengan menggunakan angka signifikansi. Keputusan yang diperoleh menggunakan kriteria sebagai berikut:

Jika angka signifikansi hasil penelitian $< 0,05$ maka H₀ ditolak.

Jika angka signifikansi hasil penelitian $> 0,05$ maka H₀ diterima.

METODE

Populasi Dan Jenis Data

Populasi dalam penelitian ini adalah indeks-indeks saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yaitu, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks LQ45, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Kompas100, Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO25 dan Indeks SRI-KEHATI.

Jenis data adalah data sekunder yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id. Data dalam penelitian ini adalah angka indeks saham yang akan diteliti. Data yang digunakan merupakan angka indeks saham secara harian.

Periode dalam penelitian ini adalah tahun 2010 sampai dengan pertengahan (bulan Juni) 2012. Berdasarkan periode penelitian tersebut, jumlah data (N) yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

Tabel 3 Jumlah Data (N) Indeks Saham

No.	Indeks saham	Jumlah Data (N)
1	Indeks Harga Saham Gabungan	617
2	Indeks LQ45	617
3	Jakarta Islamic Index	617
4	Indeks Kompas 100	617
5	Indeks BISNIS-27	617
6	Indeks PEFINDO25	617
7	Indeks SRI-KEHATI	617

Menghitung *Return* Indeks Saham

Secara matematis return indeks saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} : return indeks saham i pada hari ke- t

P_{it} : indeks saham i pada hari ke- t

P_{it-1} : indeks saham i pada hari t-1

Korelasi Kendall's Tau

Teknik penghitungan korelasi yang digunakan pada penelitian ini adalah Korelasi Kendall's Tau. Korelasi Kendall's Tau digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan dua variable (Sarwono, 2012). Angka signifikansi yang digunakan adalah 0,05 atau 5%, dengan demikian tingkat kepercayaan dalam penelitian ini adalah sebesar 95%. Untuk pengolahan data dengan program SPSSversi 20, menggunakan kriteria sebagai berikut:

Jika angka signifikansi hasil riset < 0,05 maka hubungan kedua variabel signifikan

Jika angka signifikansi hasil riset > 0,05 maka hubungan kedua variabel tidak signifikan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan pengolahan data menggunakan program SPSS versi 20, didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4 Hasil Pengolahan Data

			<i>Correlations</i>						
			Return IHSB	Return Indeks LQ45	Return Indeks JII	Return Indeks Kompas 100	Return Indeks Bisnis 27	Return Indeks PEFINDO 25	Return Indeks SRI KEHATI
Kendall's tau_b	Return IHSB	Correlation	1.000	.918**	.820**	.949**	.876**	.452**	.848**
		Coefficient Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000	.000	.000
		N	617	617	617	617	617	617	617

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

Sesuai dengan tabel 4, terlihat angka koefisien korelasi Kendall's Tau berkisar 0,452 sampai 0,949, dengan demikian kekuatan hubungan antara return indeks-indeks saham yang diteliti dengan return IHSB memiliki korelasi yang cukup kuat sampai dengan korelasi sangat kuat. Nilai signifikansi dari seluruh indeks saham yang diteliti adalah signifikan, karena nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Korelasi signifikan pada tingkat signifikansi sebesar 0,05 atau 5% dan mempunyai kemungkinan dua arah (*2-tailed*).

Nilai koefisien korelasi seluruhnya memiliki hasil positif, maka korelasi indeks-indeks saham yang diteliti bersifat searah, dengan demikian pergerakan dari return indeks-indeks saham yang diteliti memiliki arah yang sama dengan return IHSB. Berdasarkan tabel 4, dapat disimpulkan peringkat *return* indeks saham yang memiliki korelasi paling kuat sampai dengan korelasi cukup kuat adalah sebagai berikut:

Tabel 5 Nilai korelasi return indeks-indeks saham

No.	Keterangan	Nilai Korelasi	Hubungan
1	Return Indeks Kompas100	0,949	Korelasi sangat kuat
2	Return Indeks LQ45	0,918	Korelasi sangat kuat
3	Return Indeks BISNIS-27	0,876	Korelasi sangat kuat
4	Return Indeks SRI KEHATI	0,848	Korelasi sangat kuat
5	Return Indeks JII	0,820	Korelasi sangat kuat
6	Return Indeks PEFINDO25	0,452	Korelasi cukup kuat

SIMPULAN

Return indeks-indeks saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yaitu, Indeks LQ45, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Kompas100, Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO25 dan Indeks SRI-KEHATI memiliki hubungan yang erat dengan return Indeks Harga Saham Gabungan yang merupakan cerminan dari pergerakan seluruh saham yang ada di bursa. *Return* indeks saham yang memiliki nilai koefisien korelasi paling tinggi adalah *return* Indeks Kompas100 yaitu 0,949, dengan demikian Indeks Saham Kompas100 yang terdiri dari 100 saham, berdasarkan hasil penelitian dapat dijadikan alternatif investasi untuk mendapatkan *return* yang paling menyamai atau mendekati imbal hasil yang diberikan oleh IHSB yang terdiri dari 445 saham.

Saham-saham yang terdapat dalam Indeks LQ45 dapat dijadikan alternatif investasi berikutnya. Koefisien korelasi *return* Indeks LQ45 adalah 0,918 dan menempati urutan kedua dalam perolehan koefisien korelasi dalam tabel 5. Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham sehingga dapat dijadikan alternatif investasi yang lebih terjangkau bagi investor dari berbagai kalangan.

Untuk penelitian selanjutnya indeks saham dapat diperluas, dengan menambahkan indeks-indeks saham lainnya yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia. Periode penelitiannya dapat diperpanjang, sehingga hubungan antara indeks-indeks saham tersebut dengan IHSG dapat lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Bakar, A., Norhidayah., Mansur, A., Masih, M. (2014). The Dynamic Linkages between Islamic Index and the Major Stock Markets: New Evidence from Wavelet time-scaled composition Analysis. *Journal Munich Personal RePEc Archive*, 56977.
- Bertuah, E. (2014). Sensitivitas Kinerja Bursa Efek Indonesia Terhadap Perubahan Indeks Harga Saham Di Bursa Global. *Jurnal Forum Ilmiah*, 11(01), Pusat Pengelola Jurnal Ilmiah Universitas Esa Unggul.
- Bursa Efek Indonesia. (2010). *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. IDX Statistic, Bursa Efek Indonesia.
- Jones, C. P. (2010). *Investments Principles and Concepts*. Asia: John Wiley & Sons (Asia) Pte Ltd.
- Manurung, J. J., Manurung, A. H., Saragih, F. H. (2005). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sharpe, W. F., Alexander, G. J., Bailey, J. F. (1997). *Investasi*. (Jilid 2). Jakarta: Percetakan SMTG Desa Putra.
- Sarwono, J. (2012). *Mengenal SPSS Statistic 20*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sekaran, U. (2000). *Research Methods For Business*. USA: John Wiley & Sons Inc.
- Sekaran, U., Bogie, R. (2013). *Research Methods of Business: A Skill-Building Approach*. (Sixth Edition). West Sussex: John Wiley and Sons Ltd.
- Usman, M., Koesnadi, D., Ilyas, A., Zein, M. H., Suta, I. G. P. A., Tjager, I. N., Srihandoko. (1994). *ABC Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Institut Bankir Indonesia.
- Widoatmodjo, S. (2000). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, Jakarta: Yayasan Mpu Ajar Artha.
- Yip Ho, K., Shi, Y., Zhang, Z. (2014). Volatility and Correlation Dynamics of the Mainland Chinese and Hong Kong Stock Markets: Evidence from the A-, B-, H- and Red Chip Markets. *The Journal of Wealth Management*, 17(2): 55-67.