

PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM REGIONAL TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :
Muh. Yunus Kasim¹⁾

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh Indeks Harga Saham Regional terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia dan menganalisis Indeks Harga Saham regional teridentifikasi yang memiliki pengaruh dominan terhadap IHSG di BEI. Ruang lingkup penelitian ini dilakukan terhadap 5 (lima) Indeks Harga Saham Regional yang merupakan Indeks Harga Saham yang sering di publikasikan dan cukup dikenal oleh masyarakat Indonesia dan IHSG di BEI. Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang meliputi perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI dan beberapa Indeks harga Saham pada beberapa Bursa Saham Regional. Metode penelitian adalah menggunakan *Explanatory Research*, metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*Path Analysis*) dengan menggunakan program AMOS 5. Kesimpulan dalam penelitian ini adalah Selama periode 2005–2008, terdapat pengaruh simultan dan parsial Indeks Harga Saham Regional terhadap IHSG di BEI, yakni melalui Indeks Harga Saham di Kuala Lumpur (KLCI) dan Indeks Harga Saham di Singapur (STI). STI di Singapur memiliki pengaruh yang dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan pengaruh sebesar 39,83%.

Kata Kunci: Indeks Harga Saham Regional.

I. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sarana penghimpun modal dari masyarakat melalui kegiatan investasi, yaitu kegiatan peminjaman dana untuk mencapai berbagai tujuan perusahaan yang membutuhkan dana, dimana masyarakat selaku pemilik modal mengharapkan akan mendapatkan keuntungan yang lebih dari kegiatan investasi tersebut dimasa yang akan datang. Keberadaan pasar modal di Indonesia dinilai sangat penting, selain dapat memberikan informasi yang berarti bagi para investor domestik, pasar modal dapat menarik perhatian bagi para investor asing untuk dapat menginvestasikan modalnya di Indonesia, sehingga dana yang dioperasikan dalam negeri jauh lebih besar untuk masa jangka panjang.

Bursa Efek Indonesia mengalami kemajuan yang cukup membanggakan sejak diaktifkannya kembali pada tahun 1977, Banyaknya jumlah perusahaan yang terdaftar dan besarnya frekuensi transaksi yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI)

¹⁾Staf Pengajar pada Fakultas Ekonomi Universitas Tadulako Palu.

setiap hari memberikan gambaran kemajuan yang dicapai oleh Bursa saham di Indonesia. Jika Frekuensi transaksi tinggi berarti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI meningkat, demikian pula sebaliknya. (Suad ; 1998)

IHSG merupakan hasil perhitungan dari harga seluruh saham yang tercatat dengan dipengaruhi oleh faktor besarnya nilai kapitalisasi pasar suatu saham. Nilai kapitalisasi pasar itu sendiri adalah nilai seluruh saham yang dihitung berdasarkan harga yang terakhir, dan nilai dasar adalah merupakan nilai yang dihitung berdasarkan harga perdana masing – masing saham. (L. Thian H ; 2001). Salah satu tolok ukur untuk mengetahui perkembangan suatu bursa terletak pada perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan / *composite Indeksnya*.

Para pemodal asing merupakan lembaga keuangan yang bermodal besar. Mereka umumnya akan melakukan investasi dalam jumlah besar, oleh sebab itu apabila nilai kapitalisasi suatu pasar rendah, maka para pemodal asing akan enggan untuk menanamkan modalnya pada pasar modal tersebut, (Suad; 1998).

Perubahan Indeks harga saham yang terjadi hampir secara serempak di semua bursa saham regional memberikan gambaran bahwa antara indeks harga saham yang satu dengan yang lainnya memiliki keterkaitan antara suatu bursa dengan bursa lainnya. Pada tahun 1997, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sempat mengalami penurunan, namun hal tersebut tidak dapat dikatakan sebagai suatu ‘prestasi buruk’ bagi BEI, karena hal serupa juga dialami oleh Negara lain seperti; Malaysia mengalami penurunan sebesar 48,5%, Thailand 47,3%, PhilPina 40,7%, Singapura 23,3%, sementara bursa domestik sendiri mengalami penurunan sebesar 31,8%. (Suad ; 1998)

Secara teknis, ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham suatu bursa yakni ; (1). Kondisi fundamental emiten, (2). Hukum permintaan dan penawaran, (3). Tingkat suku bunga (SBI), (4). Valuta asing, (5). Dana asing di bursa, (6). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), (7). News dan Rumors. (Ali Arifin ; 2002). Menurut Suad Husnan (1998) Ada beberapa faktor yang mempengaruhi para pemodal asing mau menanamkan sahamnya di bursa domestik yakni ; (1). Nilai kapitalis sekuritas yang terdapat di bursa tersebut, (2). Likuiditas sekuritas yang terdaftar di bursa tersebut, (3). Peraturan yang melindungi pemodal dari kecurangan, (4). Mutu dan penyebaran informasi.

Pergerakan Indeks Harga Saham diseluruh dunia tidak terjadi serentak dan tidak memiliki satu korelasi yang pasti, oleh karena itu jika pada pasar domestik memiliki Indeks harga saham yang lebih rendah akan menawarkan keuntungan yang lebih besar bagi para investor asing dengan jalan melakukan diversifikasi investasi dibeberapa . Dengan melakukan diversifikasi investasi diberbagai, investor dapat mengurangi resiko portofolio tanpa adanya penurunan pengembalian yang diharapkan atau dengan kata lain, meningkatkan pengembalian yang diharapkan dari suatu portofolio tanpa adanya peningkatan risiko, (F.J. Fabozzi , 1995 ; 58) Penurunan IHSG yang begitu besar dapat menjadikan bursa domestik sebagai lahan perburuan oleh para investor asing untuk

mengejar keuntungan yang lebih besar. Dengan kata lain pemodal asing mendapatkan kesempatan untuk melakukan diversifikasi portofolio yang dianggap mampu memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Hal semacam ini dimungkinkan karena adanya sistem perdagangan *duallisting*.

Sistem perdagangan *duallisting* merupakan salah satu sistem perdagangan saham yang dianut oleh hampir semua bursa saham di dunia yang memberi kesempatan kepada emiten untuk mendaftarkan sahamnya pada bursa yang berbeda secara bersamaan, demikian pula dengan para investor dapat membeli saham yang terdaftar pada dua atau lebih bursa saham dengan batasan tertentu.

II. PENELITIAN TERDAHULU

Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI tidak terlepas dari pengaruh Indeks Harga saham pada berbagai bursa saham di dunia, hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh beberapa peneliti. Pengaruh indeks harga saham asing terhadap IHSG lebih jelas dapat kita lihat pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Suad Husnan pada tahun 1997 yang meneliti tentang pengaruh enam bursa saham di kawasan Asia – Fasifik, yang secara rinci memberikan hasil sebagai berikut :

Tabel 2.1
Proporsi kepemilikan Pemodal Asing dan Pengaruh enam bursa Asing pada tingkat keuntungan di BEI

Periode	Proporsi pemodal asing (rata – rata)	Pengaruh enam bursa terhadap BEI (Adjusted R2)
Feb. 2005 s/d Nov. 2008	n.a	0.13
Jan. 2007 s/d Des. 2007	21 %	0.23
Selama tahun 2008	27 %	0.35

n.a : Tidak ada data

Sumber : (Husnan,2008 ; 237)

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunus Kasim (2002) yang mengkaji tentang Pengaruh variable makro ekonomi Indonesia dan Indeks harga saham Internatsional terhadap IHSG di BEI, yang memberikan

gambaran tentang keterkaitan antara suatu bursa dengan bursa yang lain.

Tabel 2.2
Pengaruh Indeks Harga Saham Internasional Terhadap IHSG. Di BEI.

Indeks Harga Saham Internasional	Pengaruh terhadap IHSG
NYSX	n.a
ASX	n.a
LSX (FTSE 100)	-3,86 %
Nikkei 225	42,19 %
Hang Seng Index	-27,30 %
STI	65,79 %
Jumlah	76,32 %

n.a : Tidak ada pengaruh
Sumber : (Yunus Kasim, 2002, diolah kembali)

Menurut Sawidji (1996 ; 189), Indeks harga saham merupakan ringkasan dari dampak simultan atas berbagai faktor yang berpengaruh terutama perubahan – perubahan ekonomi, bahkan dewasa ini indeks harga saham dijadikan barometer kinerja ekonomi suatu dan sebagai landasan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir. Dengan mengkaji mengkaji indeks harga saham, para investor dapat mengetahui karakteristik saham tertentu yang membentuk indeks harga saham tersebut sehingga dengan muda para investor memilih saham – saham yang dianggap potensial yang mampu memberikan keuntungan dimasa yang akan datang.

Perdagangan di pasar modal menunjukkan bahwa, jika perdagangan berakhir untuk sementara waktu di suatu maka di lain perdagangan mulai berlangsung dan antara bursa yang satu dengan yang lain saling terkait dalam hal pergerakan harga saham, hal ini senada dengan apa yang dikemukakan oleh Sharpe Alexander and Bailey (dalam Yunus , 2002 ; 11)

“ if all economies were tied together completely, stock market indefferent coUntries would move togeher, and little adventage could be gained trhough international divesifikation”

Pergerakan indeks harga saham diseluruh dunia tidak terjadi secara serempak dan tidak memiliki suatu korelasi yang pasti, oleh karena itu bila pada bursa domestik memiliki indeks harga saham yang lebih rendah menawarkan keuntungan yang

lebih besar bagi para investor asing dengan jalan melakukan diversifikasi investasi pada pasar domestik.

Pergerakan indeks harga saham yang tidak serempak terjadi pada hampir semua indeks harga saham didunia sebagai contoh, pada tahun 1997, terjadi penurunan indeks harga saham Regional tenggara ; IHSG turun 31,8%, STI turun 23,3%, KLCI turun 48,5%, manila composite Index turun 40,7%, (Suad ; 1998)

Sementara di Australia (ASX) mengalami kenaikan pada akhir desember 1997. Demikian pula yang terjadi pada NYSX justru mencapai titik tertingginya pada tahun 1999. (Yunus ; 2002).

Keterkaitan antar indeks harga saham tidak terlepas dari kegiatan diversifikasi internasional yang dilakukan oleh investor asing. Diversifikasi internasional tidak hanya meliputi diversifikasi antar industri, tetapi juga meliputi antar . Apabila koefisien korelasi tingkat keuntungan antar (yang diwakili oleh indeks pasar di bursa-bursa tersebut) ternyata rendah maka diversifikasi internasional akan semakin menarik.

Penelitian yang dilakukan terhadap sebelas bursa di Asia Pasifik selama tahun 1993 menunjukkan bahwa koefisien korelasi setelah di konversikan kedalam US\$ umumnya rendah. Hal ini mengisyaratkan bahwa diversifikasi pemodal Amerika terhadap sebelas bursa tersebut sangatlah efektif untuk mengurangi tingkat resiko investasi. Tersirat bahwa para pemodal akan melakukan diversifikasi internasional, yang menunjukkan pasar modal internasional terintegrasi. Mengingat kondisi kegiatan sektor keuangan yang hampir tidak mengenal batasan maka bisa diperkirakan bahwa ada semacam interaksi antar bursa di dunia ini. Interaksi ini berarti bahwa hubungan antara tingkat keuntungan dan resiko akan dilakukan dalam konteks internasional dan tidak hanya sebatas dalam negeri saja.

Pasar modal Indonesia (BEI) dikategorikan sebagai pasar modal yang tersegmentasikan. Pasar modal yang tersegmentasikan ditafsirkan bahwa pembentukan harga saham – saham di pasar modal tersebut dipengaruhi oleh kondisi

ekonomi dan bisnis tersebut, belum banyak dipengaruhi oleh kondisi bursa – bursa di luar negeri. Meskipun demikian, dengan semakin besarnya proporsi dana asing dibursa domestik, proporsi IHSG makin banyak yang dijelaskan oleh perubahan indeks di beberapa bursa di Asia Pasifik, (Suad ; 1994).

III. METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Regional yang merupakan Indeks Harga Saham yang sering di publikasikan meliputi Strait Times Index (STI), Kuala Lumpur Composite Index (KLCI), Stock Exchange Thailand Index (SETI), Hang Seng Index (HSI), Philipine Stock Exchange Index (PSEI) serta Indeks Harga Saham Gabungan di BEI

3.2. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian *exploratory-Research*, metode penelitian *exploratory-Research* adalah suatu metode penelitian yang berusaha untuk mencari kejelasan hubungan antara variabel dependen dan independen dalam penelitian.

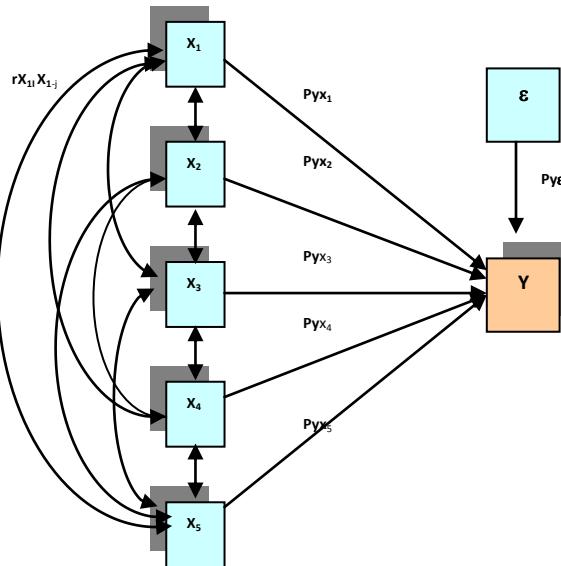
3.3. Jenis dan Sumber data

Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang meliputi perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI dan beberapa Indeks harga Saham pada beberapa Bursa Saham Regional yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui berbagai penerbitan. Penelitian ini menggunakan periode waktu Tahun 2005 hingga 2008.

3.4. Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*Path Analysis*) dengan menggunakan program **AMOS 5**, Nirwana dalam Yunus (2002), yaitu untuk menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung Indeks Harga Saham – Regional terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI, dapat digambarkan sebagai berikut ;

Gambar 3.2
Analisis Jalur / Path Analysis



Keterangan :

X_1	: SSI
X_2	: KLSE
X_3	: SETI
X_4	: HSI
X_5	: PSE
Y	: IHSG
$r_{X_{1,i}X_{1,j}}$: Besarnya koefesien relasi antara variabel eksogenus
$Py_{X_{1,i}}$: Besarnya koefesien jalur antara variabel y dengan $X_{1,i}$
Py_ϵ	: Besarnya koefesien jalur antara ϵ dengan y

IV. PEMBAHASAN

Pembahasan dalam penelitian ini adalah menguji apakah ada pengaruh Indeks Harga Saham – Regional terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI, sebagaimana yang dijelaskan sebelumnya pada paradigma konseptual

Berdasarkan uji F, maka dapat d jelaskan bahwa pengaruh variabel X_1 , X_2 , X_3 , X_4 , dan X_5 . secara simultan terhadap Y adalah sebesar 0,673, ini menggambarkan bahwa pengaruh Indeks Harga saham Regional (SETI, STI, KLCI, HSI dan PSEI) secara bersama-sama mempunyai pengaruh sebesar 0.429. Sedangkan variabel lain yang tidak diteliti terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 0,571.

Hasil ini sejalan dengan teori dan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa ada keterkaitan antara pasar modal

antara negara-negara yang terindikasi dari pergerakan harga saham-saham pada periode yang sama.

Selanjutnya karena ada pengaruh secara simultan, maka dapat di lakukan pengujian secara parsial dengan menggunakan uji t. Berdasarkan uji t, maka hasil dari uji t yang dapat kita lihat pada tabel 4.1. di bawah ini.

Tabel 4.1
Hasil Pengujian Koefesien Jalur Pyx₁, Pyx₂, Pyx₃, Pyx₄, P5x₀

No	KETERANGAN	KOEFESIEN JALUR	T hitung	T tabel	KESIMPULAN
1	SETI di Bangkok Berpengaruh terhadap IHSG (Pyx ₃)	0,0375	0,0375	2,0189	Ho di terima
2	KLCI di Kuala Lumpur Berpengaruh terhadap IHSG (Pyx ₂)	0,330	5,194	2,0189	Ho di Tolak
2	STI di Singapura berpengaruh terhadap IHSG (Pyx ₁)	0,483	9,762	2,0189	Ho di Tolak
4	HSI di Hong Kong Berpengaruh terhadap IHSG (Pyx ₄)	0,0018	-0,374	2,0189	Ho di terima
5	PSEI di Manila Berpengaruh terhadap IHSG (Pyx ₅)	0,076	1,529	2,0189	Ho di terima

Sumber : Hasil Analisis Jalur (diolah kembali)

Berdasarkan hasil pengujian koefesien jalur di atas dapat diketahui bahwa KLCI di Kuala Lumpur (X₂) dan STI di Singapura (X₃) berpengaruh nyata terhadap IHSG di BEI, ini tercermin dari besarnya T-hitung dari pada T-tabel yang bermakna ada pengaruh yang signifikan. Sedangkan STI, HSI, PSEI tidak berpengaruh terhadap IHSG di BEI. Hal ini tercermin dari besarnya T-tabel dari pada T-hitung yang bermakna bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan

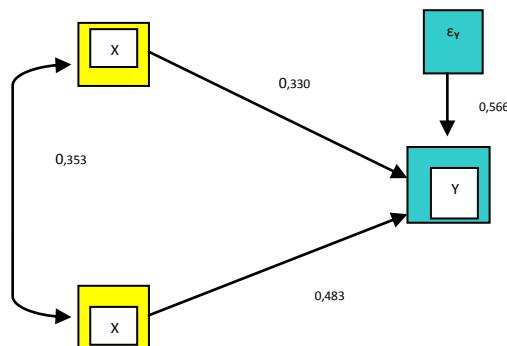
Secara rinci dapat di jelaskan bahwa pengaruh X₂ dan X₃ terhadap Y berdasarkan hasil olah data didapatkan hasil, seperti tampak pada tabel 4.2 sebagai berikut :

Tabel 4.2.
Koefesien Jalur dan Determinasi X₂ dan X₃ terhadap Y

No	KETERANGAN	SIMBOL	NILAI	ARAH
1	Koefesien Jalur X ₂ terhadap Y	Pyx ₂	0,330	Positif
2	Koefesien Jalur X ₃ terhadap Y	Pyx ₃	0,483	Positif
3	Koefesien Determinasi Multiple	R ² y(x _{i,j})	0,679	
4	Koefesien Determinasi Variabel luar	P ² y.€	0,320	
5	Koefesien Jalur variabel luar terhadap Y	Py . €	0,566	

Dari Koefesien jalar diatas, maka sub struktur dapat di gambarkan pada gambar 4.1 sebagai berikut :

Gambar 4.1
Koefesien Jalur Sub Struktur



Besarnya pengaruh Indeks Harga Saham - Regional terhadap IHSG di BEI, baik pengaruh langsung, pengaruh yang melalui hubungan korelatif, dan pengaruh total setelah dilakukan *training theory* dilihat pada tabel 4.3 sebagai berikut :

Tabel 4.3
Pengaruh X₂ dan X₃ terhadap Y

Pengaruh Langsung	Pengaruh tidak langsung, melalui			Total
	X _{1,2}	X _{1,3}	Sub Total	
X _{1,2}	16,654%	+ 0,049%	0,049%	16,704%
X _{1,3}	39,816%	+ 0,0207%	0,0207%	39,839%
Pengaruh Variabel X ₂ -X ₃			56,54	
Pengaruh Variabel luar (ε)			43,46	
Total			100,000%	

Berdasarkan tabel 4.3. di atas, peneliti dapat mengemukakan beberapa hal sebagai berikut :

1. Pengaruh KLCI (X₂) yang secara langsung menentukan perubahan-perubahan IHSG (Y) adalah 16,654 % (0,1665), dan melalui hubungan dengan SETI (X₃) sebesar 0,049729 % (0,0049). Dengan demikian KLSE secara total mempengaruhi IHSG sebesar 16,704 %.
2. Pengaruh STI (X₃) yang secara langsung menentukan perubahan-perubahan IHSG (Y) adalah 39,8161 % (0,398), dan melalui hubungan dengan KLSE (X₂)

- sebesar 0,020736 % (0,002). Dengan demikian KLCI secara total mempengaruhi IHSG sebesar 39,8368 %
3. KLCI (X_2) dan STI (X_3) secara bersama-sama mempengaruhi IHSG (Y) sebesar $(16.704\%) + (39,8368\%) = 56,5408\%$, atau $(R^2y(X_2-X_3)) = 56,5408\% (0,564)$.
 4. Besarnya pengaruh variabel luar adalah sebesar 100,00 % -56,5408% = 43,4592%. Variabel lain yang diduga adalah kondisi fundamental emiten di BEI, bidang politik, hukum di Indonesia, dan variabel ekonomi makro, sebagai mana yang dikatakan oleh Elton dan Guber; dalam Yunus :2002).

Berdasarkan tabel koefesien guilsford, dapat di jelaskan bahwa KLSE (X_2) memiliki pengaruh nyata terhadap IHSG di BEI sebesar 28,4292 % atau $R^2 = 28\%$ dan nilai R sebesar 0,533, pengaruh tersebut dikategorikan sebagai *Moderat Correlation* atau **Sedang**. Sedangkan STI (X_3) memiliki pengaruh nyata terhadap IHSG di BEI sebesar 29,0853 % atau $R^2 = 29\%$ dan nilai R sebesa 0,5393, pengaruh tersebut di kategorikan sebagai *Modert Correlation* atau **Sedang**.

V. KESIMPULAN

Dari uraian di atas penulis dapat merumuskan beberapa kesimpulan : Selama periode 2005–2008, terdapat pengaruh simultan dan persial Indeks harga Saham Regional terhadap IHSG di BEI, yakni melalui Indeks Harga Saham Gabungan di Kuala Lumpur (KLCI) dan Indeks Harga Saham Gabungan di Singapur (STI), yang secara bersama-sama mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di BEI, sebesar 56,5408 %, sedangkan sisanya adalah merupakan pengaruh variabel luar. KLCI (X_2) memberi pengaruh langsung sebesar 16,704 % dan melalui pengaruh korelatif dengan X_3 mampu memberi pengaruh sebesar 0,048729 % sehingga secara Langsung sebesar 39,8368 % dan pengaruh yang melewati hubunga korelatif dengan KLCI (X_2) sebesar 0,20736 %, sehingga secara total X_3 mempengaruhi IHSG di BEI sebesar 36,8368.

STI di Singapur memiliki pengaruh yang lebih dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang memiliki pengaruh total sebesar 39,8368 %.

DAFTAR PUSTAKA

Ali Arifin, 2002, *Analisa Bursa Efek*, Cetakan kedua, PT. Gramedia Pustaka Utama. Indonesia

Bambang, 1994, “Dasar – dasar Pembelajaran Perusahaan”, edisi kedua, cetakan ketujuh belas, Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada, Yogyakarta.

Elton Edwin. J, Grubber, 1997, *Financial Manajemen Theory and Practice*, Jhon Wiles And Sons Inc, Edisi Bahasa Indonesia.

Frank, J. Fabossi, 1995, *Investasi Manajemen*, Pearson Education Asia Pte Ltd.

Jogi Yanto, 1998, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, UPP, AMP, YKPN, Yogyakarta.

Med Press Team Work, 1998, *Kiat Investasi dan Penyelamatan Asset*, Elex Maedia, Komputindo

Panji, A. dan Widyanati, 1995, *Pasar Modal ; Keberadaan dan manfaatnya bagi Pembangunan*, Edisi kedua, Rineka Cipta, Indonesia.

Suad Husnan, 1994, *Dasar – Dasar Manajemen Investasi*, UPP, AMP, YKPN, Yogyakarta.

-----, 1998, *Teori Portolio dan Analisis Sekuritas*, UPP, AMP, YKPN, Yogyakarta.

Subana M. dan Sudrajat, 2001, *Dasar – dasar Penelitian Ilmiah*, Cetakan pertama, CV. Pustaka Setia, Bandung.

Sjarir, 1995, *Analisis Bursa Efek*, Cetakan kedua, PT. Gramedia Pustaka Utama, Indonesia.

Yunus Kasim, 2002, *Pengaruh Variabel Ekonomi Makro dan Indeks Harga Saham Internasional terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI*, Tesis Pasca Sarjana Universitas Padjajaran Bandung, Bandung.