

# DAMPAK KRISIS UTANG YUNANI TERHADAP INDEKS SAHAM EROPA DAN PENGARUHNYA TERHADAP IHSG (Studi Pada DAX, CAC 40, IHSG Periode 2006 - 2015)

**Helvera Nise  
Suhadak  
Raden Rustam Hidayat**  
Fakultas Ilmu Administrasi  
Universitas Brawijaya  
Malang  
Email: helveranise@yahoo.com

## ABSTRACT

*This research aims on know the influence of Greek debt crisis on the Europe Stock Index and its influence on Jakarta Stock Index (JCI). This research use German Stock Index (DAX) and France Stock Index (CAC 40) as representatives of the Europe Index and also its influence on JCI. The type of this research is explanatory research by descriptive research with qualitative approach. The data used are secondarys data. The data used were obtained from the European.eu site and investing. The analysis used is descriptive analysis and regression analysis using eviews9. The result showed that Greek debt crisis partially no effect on the German Stock Index (DAX) as well as France Stock Index (CAC 40). Next, the results shows that German Stock Index (DAX) is partially significant effect on JCI, as well as CAC 40. Lastly, German Stock Index (DAX) and France (CAC 40) simultanly have a significant effect on Jakarta Stock Index (JCI).*

**Keywords:** *Greek crisis, Debt crisis, DAX, CAC 40, JCI*

## ABSTRAK

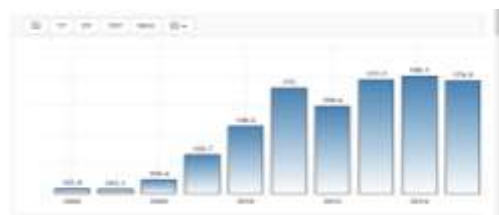
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh krisis utang Yunani terhadap indeks saham Eropa dan pengaruhnya terhadap IHSG. Penelitian ini menggunakan indeks saham Jerman (DAX) dan indeks saham Perancis (CAC 40) sebagai perwakilan dari indeks saham Eropa, perwakilan indeks saham Eropa tersebut diteliti pengaruhnya terhadap IHSG. Jenis penelitian yang digunakan yaitu *explanatory research* dan penelitian deskriptif dengan pendekatan kualitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data yang disajikan diperoleh dari situs *European eu* dan *investing*. Metode analisis penelitian menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi dengan menggunakan eviews9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa krisis utang Yunani tidak berpengaruh secara parsial terhadap indeks saham Jerman (DAX), hal yang sama juga terjadi dengan indeks saham Perancis (CAC 40). Selanjutnya, hasil menunjukkan bahwa Indeks saham Jerman (DAX) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap IHSG, begitu juga dengan CAC 40. Terakhir, Indeks saham Jerman (DAX) dan Perancis (CAC 40) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

**Kata kunci:** *Krisis Yunani, Krisis Utang, DAX, CAC 40, IHSG*

## PENDAHULUAN

Krisis ekonomi seringkali menjadi penyebab lesunya pasar modal yang diukur dengan melemahnya indeks harga saham di suatu negara. Studi tentang pengaruh krisis global dan beberapa indikator moneter terhadap krisis dalam mempengaruhi IHSG dapat dilihat dari pengertian krisis keuangan. “Krisis keuangan merupakan penurunan drastis harga aset dan kegagalan sistem lembaga keuangan dan perusahaan. Terjadi gangguan fungsi keuangan, intermediasi dan transformasi aset keuangan menjadi tidak lancar, transaksi keuangan dan aktivitas ekonomi macet dan akhirnya menyebabkan kontraksi ekonomi secara menyeluruh” (Manurung 2009 : 123).

Peristiwa yang terjadi pada tahun 2009 menyita perhatian negara global dengan munculnya krisis Yunani. Masalah utama penyebab krisis ekonomi Eropa yaitu pemerintah Yunani yang gagal membayar utang. Keadaan Yunani ini semakin parah pada tahun 2011, bahkan bisa mengancam kelangsungan sistem mata uang tunggal, Euro. Berikut ini adalah perkembangan rasio utang Yunani pada periode 2006-2015:



**Gambar 1. Utang Yunani terhadap GDP**

Sumber: tradingeconomics, 2016

Berdasarkan gambar 1 di atas diketahui bahwa utang pemerintah Yunani mulai meningkat tajam pada tahun 2009-2011, mencapai 172 pada tahun 2011. Puncak tertinggi mencapai 180,1 pada tahun 2014. Pernyataan resmi yang menyatakan bahwa Yunani mengalami gagal bayar utang yang keluar pada tanggal 19 Mei 2010 semakin memperburuk keadaan Yunani. “Jumlah utang Yunani berada di angka 350 miliar Euro (setara dengan 499 miliar Dollar AS), atau sekitar 160 persen dari PDB, jauh di atas 60 persen dari PDB sehingga bisa dianggap berada pada batas aman”(Restu,2012). Krisis ini sangat mempengaruhi perekonomian dunia khususnya negara-negara *Eurozone*, ini terlihat dari meningkatnya *interest rate* yang diakibatkan karena negara-negara Eropa membutuhkan banyak dana segar untuk menalangi defisit anggaran mereka.

Kurangnya kepercayaan investor terhadap perusahaan-perusahaan akibat gagal bayar utang tersebut menyebabkan penurunan saham yang

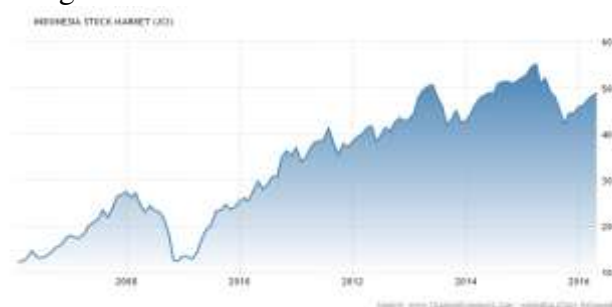
cukup drastis pada tahun 2011 khususnya pada bursa saham anggota *Eurozone* dengan nilai indeks terbesar yaitu DAX (Jerman) dan CAC 40 (Perancis). Kedua negara tersebut merupakan anggota ECB, dimana ECB turut memberikan *bailout* kepada Yunani. Pengaruh krisis tersebut dapat dilihat dari adanya tren penurunan sejak 2009 dan berlanjut sampai 2011-2012 yang merupakan angka terendah harga saham DAX dan CAC dalam kurun waktu 10 tahun terakhir. Data pergerakan harga saham DAX dan CAC 40 dapat dilihat pada gambar berikut:



**Gambar 2. Stock market index DAX dan CAC40**

Sumber: tradingeconomics, 2016

Penurunan harga saham tidak hanya melanda bursa saham global saja, bursa saham Indonesia juga mengalami dampak krisis perekonomian global dikarenakan Indonesia juga menjalin kerjasama dengan negara anggota *Eurozone* terutama Jerman dan Perancis. Hal ini dapat dilihat pada gambar berikut:



**Gambar 3. Indonesia Stock Market**

Sumber: tradingeconomics.com

Melihat kondisi tersebut, penulis meyakini bahwa adanya keterkaitan antara bursa efek di suatu negara dengan bursa efek di negara lain. Apabila bursa efek di suatu negara mengalami guncangan akibat krisis ataupun isu negatif maka akan terjadi koreksi terhadap bursa efek negara tersebut dan membawa dampak bagi bursa efek di luar negeri, karena kondisi perekonomian suatu negara dipengaruhi oleh kondisi negara lain. Menyikapi latar belakang yang sudah dideskripsikan di atas, maka menjadi sebuah ketertarikan bagi peneliti untuk menganalisis lebih jauh mengenai krisis

utang di Eropa yang sedang dialami dewasa ini. Penjelasan secara keseluruhan di atas jelas menunjukkan adanya dampak yang terjadi dari adanya krisis utang Yunani yang berdampak pada Indeks Saham Eropa serta pengaruhnya terhadap IHS. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Krisis Utang Yunani berpengaruh secara parsial terhadap *Deutscher Aktienindex*?
2. Apakah Krisis Utang Yunani berpengaruh secara parsial terhadap *Cotation Assistée en Continu*-?
3. Apakah *Deutscher Aktienindex* berpengaruh secara parsial terhadap IHS?
4. Apakah *Cotation Assistée en Continu* berpengaruh secara parsial terhadap IHS?
5. Apakah *Deutscher Aktienindex* dan *Cotation Assistée en Continu* berpengaruh secara simultan terhadap IHS?

## KAJIAN PUSTAKA

### Krisis Utang Yunani

Krisis utang Yunani berawal dari terjadinya kredit macet yang kemudian berdampak luas bagi negara-negara Eropa lain. Negara-negara penyokong ekonomi Eropa seperti Jerman, Perancis, dan Italia juga terkena imbas dari krisis tersebut. Euro kemudian tertekan dan mengakibatkan terjadinya penurunan angka pertumbuhan ekonomi negara-negara di zona Euro. “Utang pemerintah Yunani pada tahun 2010 mencapai angka 124,9 persen dari nilai GDP-nya dan utang luar negeri Yunani mencapai angka 77,5 persen dari nilai GDP-nya” (Rossi, 2010:6).

### Indeks Harga Saham

Indeks pasar saham sering juga diartikan dengan indeks harga saham (*stock price index*). “Suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham disebut dengan indeks harga saham. Indeks sendiri berfungsi sebagai indikator trend pasar, yang artinya pergerakan indeks yang menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar sedang aktif atau lesu” (idx,2016). Faktor yang mempengaruhi pergerakan naik turunnya suatu indeks harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya faktor internal dan eksternal. “Hubungan yang terjadi diantara bursa saham lebih disebabkan oleh kemampuan untuk mempengaruhi satu sama lain dalam hal informasi” (Harun, 2007:37).

“Pengaruh IHS dengan bursa saham negara lain dapat dilihat ketika terjadi krisis keuangan global pada tahun 2008. Krisis

yang bermula dari krisis *subprimemortgage* di Amerika Serikat tersebut menimbulkan dampak yang luas pada sektor keuangan global dan berkembang menjadi krisis keuangan global yang menjalar ke berbagai negara di dunia, termasuk Indonesia. Pada tahun 2008, hampir semua bursa saham didunia mencatat penurunan yang besar dan meninggalkan catatan yang buruk. Pada Desember 2008 tercatat IHS turun ke level 1.340,89. Indeks Harga Saham Gabungan di BEI tercatat terjadi penurunan yang terburuk keempat setelah indeks harga saham di Shenzhen Shanghai, dan Mumbai” (Fajar, 2009:4).

Pernyataan tersebut membenarkan bahwa keadaan suatu negara berpengaruh terhadap bursa saham negara lain. Variabel Indeks harga saham Eropa yang diteliti oleh penulis adalah sebagai berikut:

#### 1. *Deutscher Aktienindex*

“Indeks utama dinegara Jerman yaitu DAX dengan 30 perusahaan terbesar yang tergabung didalamnya. Pusat Index DAX berada di Frankfurt dan performanya dihitung dengan metode *value weighted*. Indeks DAX memiliki nilai dasar 1000 pada tanggal 31 Desember 1987.” (Bloomberg).

#### 2. *Cotation Assistée en Contin* (CAC 40)

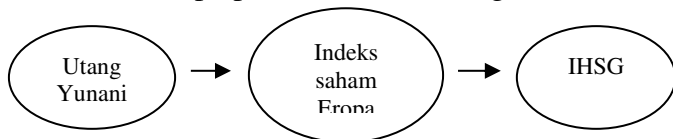
“Indeks pasar saham Perancis yang dikenal dengan CAC 40 merupakan ukuran kapitalisasi tertimbang dari 40 nilai yang paling signifikan di antara 100 perusahaan tertinggi di bursa Paris.” (Bloomberg).

### Indeks Harga Saham Gabungan

1 April 1983 merupakan tanggal pertama kalinya IHS diperkenalkan sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat di bursa dengan tanggal 10 Agustus 1982 yang ditetapkan sebagai hari dasar perhitungan indeks dengan nilai 100. Naik turunnya suatu indeks menunjukkan adanya perubahan situasi pasar yang terjadi, sehingga ini dapat dijadikan sebagai barometer kesehatan ekonomi di suatu negara dan juga sebagai landasan analisis statistik pasar. Perubahan perdagangan harga saham yang terjadi akan membentuk angka indeks yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat digunakan untuk mengukur tingkat kinerja saham yang dicatat di bursa efek, dimana *return* dan risiko pasar tersebut dihitung, dengan harapan *return* portofolio dapat meningkat jika IHS meningkat, demikian juga sebaliknya yaitu jika *return* tersebut menurun maka IHS juga akan cenderung menurun.

## Model Konsep dan Hipotesis

Model1 konsep1 penelitian1 ini, sebagai berikut:



**Gambar 4: Model Konsep**

Sumber: data diolah, 2016

Hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H<sub>1</sub>: Krisis utang Yunani berpengaruh secara parsial terhadap Indeks saham Jerman (DAX)
- H<sub>2</sub>: Krisis utang Yunani berpengaruh secara parsial terhadap Indeks saham Perancis (CAC 40)
- H<sub>3</sub>: Indeks saham Jerman (DAX) berpengaruh secara parsial terhadap IHSG
- H<sub>4</sub>: Indeks saham Perancis (CAC 40) berpengaruh secara parsial terhadap IHSG
- H<sub>5</sub>: Indeks saham Jerman (DAX) dan Indeks saham Perancis (CAC 40) berpengaruh secara simultan terhadap IHSG

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif merupakan metode yang digunakan dalam penelitian ini. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian *explanatory* atau penelitian yang diarahkan untuk menjelaskan suatu keadaan atau situasi. Penelitian *explanatory research*, yaitu suatu jenis penelitian yang melihat bagaimana pengaruh variabel penelitian serta menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

### Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian dan pengambilan data dilaksanakan pada *Economic Europe* melalui website resminya di [www.europe.eu](http://www.europe.eu), Indeks harga saham Jerman, Prancis, dan Indonesia diperoleh dari alamat situs [www.investing.com](http://www.investing.com). Pemilihan lokasi penelitian diambil berdasarkan pertimbangan yaitu *Economic Europe* menyediakan data utang Yunani, dan [investing.com](http://investing.com) menyediakan data indeks saham Jerman, Prancis, dan Indonesia.

### Operasional Variabel dan Pengukuran

#### a. Variabel Bebas/*Independent Variable* (X)

Variabel yang dapat mempengaruhi variabel lain disebut dengan variabel bebas atau variabel *independent*. Variabel yang termasuk variabel bebas dalam penelitian ini adalah:

1. Krisis Utang Yunani (X)

Krisis utang Yunani diukur dari rasio utang publik terhadap Gross Domestic Product (GDP) yang dinyatakan dalam bentuk persen.

#### b. Variabel Terikat/*Dependent Variable* (Y)

Suatu Variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain disebut dengan variabel terikat. Variabel terikat yang terdapat dalam penelitian ini:

1. Indeks Saham

Indeks saham Eropa diwakilkan oleh 2 indeks yaitu Jerman dan Perancis

- a. Indeks DAX (Y<sub>1</sub>)

DAX dikenal dengan indeks utama negara Jerman yang memiliki 30 perusahaan terbesar di Jerman yang tergabung didalamnya.

- b. Indeks saham CAC 40 (Y<sub>2</sub>)

*Cotation Assistée en Contin* (CAC 40) dikenal sebagai indeks utama negara Perancis dengan 40 perusahaan terbesar di Perancis yang tergabung didalamnya.

- c. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Y<sub>3</sub>)

Indeks pasar saham di Indonesia lebih dikenal dengan nama IHSG. Pergerakan saham yang termasuk didalam IHSG yang tercatat di BEI termasuk didalamnya yaitu saham biasa dan saham preferen. Kumpulan sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia mencakup 9 sektor yaitu pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, industri barang konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan dan perdagangan dan sektor khusus.

### Populasi dan Sampel

Populasif penelitian ini berjumlah 10, meliputi data persentase utang Yunani tahunan selama 10 tahun, dan indeks saham di 3 negara, yaitu Eropa yang diwakili oleh 2 negara yang tergabung dengan zona Euro yaitu DAX, CAC 40 dan Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia (IHSG) berturut-turut selama 10 tahun yaitu periode 2006-2015. Sampel dari penelitian ini berjumlah 10 sesuai dengan jumlah populasi. Rasio Utang Yunani, indeks harga saham Eropa yang diwakili DAX, CAC 40, dan IHSG selama 10 tahun periode 2006-2015.

### Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan didalam penelitian ini yaitu data tahunan dari masing-masing variabel yang diteliti selama periode Januari 2006 – Desember 2015. Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dalam pengumpulan data. “Dokumentasi adalah metode pengumpulan data dengan cara mengamati, mencatat, dan

memfotokopi dokumen-dokumen” (Indriantoro dan Supomo,2009:147).

### Metode Analisis Data

Analisis regresi linier sederhana dan analisis regresi linier berganda merupakan teknik analisis yang digunakan penulis dalam penelitian ini dengan menggunakan data *time series* tahunan 2006-2015.

#### 1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan dalam analisis data didalam penelitian ini adalah untuk memastikan bahwa model telah memenuhi kriteria BLUE1 (*Best Linear Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik ini termasuk didalamnya yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedasitas, uji autokorelasi.

#### 2. Analisis Regresi Linier Sederhana

Penentuan persamaan regresi yang menunjukkan hubungan antara variabel dependen yang ditentukan dengan satu variabel independen merupakan fungsi dari analisis regresi linier sederhana. Persamaan variabel yang diperoleh dari hasil proses perhitungan harus diuji nilai koefisien regresinya secara statistik dan dilanjutkan dengan uji kecocokan model. Apabila semua koefisien regresi signifikan dan model yang diperoleh telah sesuai, maka hasil persamaan regresi yang diperoleh dapat digunakan untuk memprediksi nilai variabel dependen, jika nilai variabel independen sudah ditentukan.

#### 3. Analisis Linier Berganda

Analisis regresi berganda terdapat didalamnya pengaruh variabel bebas (rasio utang Yunani) terhadap variabel terikat (DAX,CAC 40, IHSB) dibagi menjadi dua yaitu pengaruh secara simultan dan pengaruh secara parsial. Masing-masing pengujian pengaruh tersebut dapat dilihat melalui uji t dan uji f. R squared ( $R^2$ ), pengujian ini digunakan untuk melihat seberapa besarnya pengaruh antara 2 variabel yang diteliti yaitu variabel bebas dengan variabel terikat.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Penyajian Data

Jenis data yang digunakan didalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari sumber yang menyajikan data yang diperlukan. Berikut merupakan data rasio utang Yunani, DAX, CAC40, dan IHSB.

**Tabel 1: Data Utang, DAX, CAC 40, dan IHSB**

Tahun	Rasio Utang Yunani	DAX	CAC 40	IHSB
2006	103,60	6596,91	5541,75	1805,52
2007	103,10	8067,31	5614,08	2745,83
2008	109,40	4810,20	3217,96	1355,40
2009	126,70	5957,43	3936,33	2534,35
2010	146,20	6914,18	3804,78	3703,51
2011	172,10	5898,35	3159,81	3821,99
2012	159,60	7612,39	3641,07	4316,68
2013	177,70	9552,16	4295,95	4274,17
2014	180,10	9805,54	4272,75	5226,94
2015	176,90	10743,00	4914,52	4593,00

Sumber: Data diolah, 2016

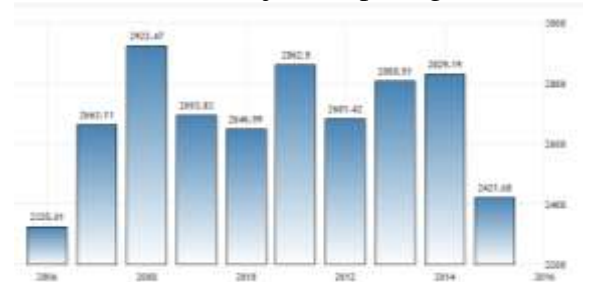
Dalam menganalisis hasil, penulis menggunakan data GDP dalam pembahasannya. Berikut merupakan data GDP Jerman:



**Gambar 5 : GDP Jerman tahun 2006-2015**

Sumber : *tradingeconomics*, 2016

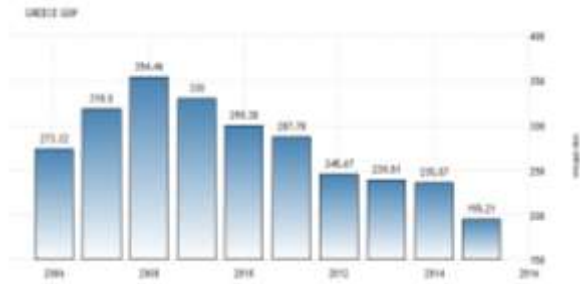
GDP Perancis ditunjukkan pada gambar berikut:



**Gambar 6 : GDP Perancis tahun 2006-2015**

Sumber : *tradingeconomics*, 2016

GDP Yunani ditunjukkan pada gambar berikut:



**Gambar 7 : GDP Yunani tahun 2006-2015**

Sumber : *tradingeconomics*, 2016

### Analisis Deskriptif

**Tabel 2: Hasil Statistik Analisis Deskriptif**

Karakteristik	Utang Yunani	DAX	CAC 40	IHSG
N	10	10	10	0
Mean	145.54	7595.747	4239.9	3437.739
Median	152.9	7263.285	4104.54	3762.75
Maximum	180.1	10743	5614.08	5226.94
Minimum	103.1	4810.2	3159.81	1355.4
Std.Deviasi	32.2090	1932.911	875.186	1270.233

Sumber: Data diolah, 2016

### Analisis Regresi Sederhana

#### a. Rasio Utang Yunani terhadap DAX

Hasil pengolahan data dengan Eviews9 untuk analisis regresi sederhana Utang terhadap DAX, dan diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 3. Hasil Regresi Rasio Utang Yunani terhadap**

Variabel	coefficient	St.error	t-statistic	Prob.
(Constant)	8.208183	0.334855	24.51266	0.0000
Rasio Utang Yunani	0.479422	0.225168	2.129172	0.0659
R-squared	0.361704	Mean dependent var		8.905935
Adjusted R-Squared	0.281917	S.D. dependent var		0.256756
S.E. of regression	0.217574	Akaike info criterion		-0.035699
Sum squared resid	0.378708	Schwarz criterion		0.024819
Log likelihood	2.178493	Hannan-Quinn criter.		-0.102085
F-statistic	4.533371	Durbin-Watson stat		1.509950
Prob (F-statistic)	0.065878			

### DAX

Sumber: Data Diolah, 2016

Hasil perhitungan koefisien regresi dengan menggunakan software Eviews9 diperoleh persamaan model regresi yaitu

$$DAX = 8.20818 + 0.479422 * UTANG\_YUNANI$$

Nilai probabilitas/ signifikansi pada variabel Rasio Utang Yunani sebesar 0,05. Hasil uji hipotesis tersebut menunjukkan  $0,0659 > 0,05$  ; maka keputusannya adalah  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Kesimpulannya adalah Rasio Utang Yunani tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DAX.

#### b. Rasio Utang Yunani terhadap CAC40

Hasil perhitungan koefisien regresi dengan menggunakan software Eviews9 diperoleh persamaan model regresi yaitu

$$CAC\_40 = 8.59041 - 0.17650 * UTANG\_YUNANI$$

**Tabel 4. Hasil Regresi Rasio Utang Yunani terhadap CAC 40**

Variabel	Coefficient	St.error	t-statistic	Prob.
(Constant)	8.590420	0.031862	26.96115	0.0000
Utang Yunani	-0.176507	0.214253	-0.82382	0.4339
R-squared	0.078202	Mean dependent vari		8.333531
Adjusted R-Squared	-0.037023	S.D. dependent var		0.203298
S.E. of regression	0.207027	Akaike info criterion		-0.135081
Sum squared resid	0.342881	Schwarz criterion		-0.074564
Log likelihood	2.675405	Hannan-Quinn criter.		-0.201468
F-statistic	0.675405	Durbin-Watson stat		1.290175
Prob (F-statistic)	0.433910			

Sumber: Data diolah, 2016

Nilai probabilitas/ signifikansi pada variabel Rasio Utang sebesar 0,4339. Hasil uji hipotesis tersebut menunjukkan  $0,4339 > 0,05$ ; maka keputusannya adalah  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Kesimpulannya adalah Utang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap CAC 40.

### Analisis Regresi Linier Berganda

#### a. Hasil Uji t (Hasil Uji Parsial)

Model regresi yang terbentuk merupakan persamaan yang menunjukkan besarnya pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen penelitian. Hasil pengolahan koefisien regresi menggunakan software Eviews9, diperoleh persamaan model regresi yaitu

$$IHSG = 2.12384 + 1.87051 * DAX - 1.28600 * CAC\ 40$$

**Tabel 5 : Hasil Uji Regresi1 Linier1 Berganda1**

Variabel	coefficient	st.error	t-statistic	Prob.
(Constant)	2.123846	2.957987	0.718004	0.4960
DAX	1.870518	0.316858	5.903340	0.0006
CAC 40	-1.286004	0.400177	-3.21359	0.0148
R-squaredS	0.832739	Mean dependent var		8.065601
Adjusted R-Squared	0.784950	S.D. dependent var		0.439783
S.E. of regression	0.203943	Akaike info criterion		-0.098629
Sum squared resid	0.291149	Schwarz criterion		-0.007854
Log likelihood	3.493147	Hannan-Quinn criter.		-0.198210
F-statistic	14.42533	Durbin-Watson stat		1.961984
Prob (F-statistic)	0.001914			

Sumber: Data diolah, 2016

Hasil uji regresi yang diperoleh yaitu:

1. DAX

Nilai probabilitas pada tabel diatas adalah sebesar 0.0006. Hasil menunjukkan signifikan pada  $0.0006 < 0.05$ . Dengan demikian  $H_3$  diterima, yang berarti DAX berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG.

2. CAC 40

Nilai probabilitas pada tabel diatas adalah sebesar 0,0148. Hasil menunjukkan signifikansi pada  $0.0148 < 0,05$ . Dengan demikian  $H_4$  diterima, yang berarti CAC 40 berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG.

b. Hasil Uji f (Hasil Uji Simultan)

Hasil perhitungan koefisien regresi dengan menggunakan software Eviews9 diperoleh persamaan model regresi yaitu

$$IHSG = 2.12384 + 1.87051 * DAX - 1.28600 * CAC$$

Nilai Prob (F-statistik) sebesar 0,001914. Hasil menunjukkan signifikansi pada  $0,001914 < 0,05$ , maka keputusannya adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Kesimpulannya adalah DAX & CAC 40 berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG

c. R Squared ( $R^2$ )

Nilai  $R^2$  mencerminkan besarnya proporsi variasi variabel tergantung Y yang dapat dijelaskan dengan menggunakan variabel bebas X. Nilai ini mempunyai kisaran 0-1 dan selalu positif. Jika  $R^2$  mendekati 1 maka model regresi linier yang dibuat semakin bagus atau layak.

Koefisien yang ditunjukkan dengan  $R$  square bernilai 0.832739. Nilai tersebut

menunjukkan proporsi variabel bebas (independen) dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen adalah sebesar 83%. Sedangkan sisanya 17% ( $100\% - 83\%$ ) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada didalam model regresi.

**Pembahasan**

a. Dampak krisis utang Yunani terhadap DAX ( Hipotesis 1 )

Hasil penelitian menyatakan bahwa Rasio Utang Yunani tidak berpengaruh<sup>2</sup> terhadap DAX. Jerman merupakan negara yang sangat berpengaruh di zona Euro. Kontribusi yang diberikan Jerman terhadap UEE sangat besar dibandingkan dengan Yunani. Dibandingkan dengan GDP masing-masing negara, Jerman dan Yunani sangat berbeda jauh.

Pada tahun 2009-2010 Jerman mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 2008 dengan 3752,37 pada 2008 menjadi 3418,01 pada 2009 dan 3417,3 pada 2010. Penurunan tersebut disebabkan oleh salah satu faktor dari utang yang disebabkan Yunani. Pada 2011, Jerman kembali naik dengan angka 3757,46 bahkan lebih besar dari tahun 2008. GDP Yunani yang berkisar diangka 200-300an, hanya 10% GDP Jerman

Hasil tersebut menunjukkan GDP Jerman, tidak berbeda jauh dengan data DAX index, dimana indeks DAX jatuh pada tahun 2009, lalu meningkat kembali sampai akhirnya jatuh kembali pada 2011 akhir, tetapi setelah itu terus terjadi peningkatan hingga tahun 2015. Dilihat dari data yang ditunjukkan pada periode 2006-2015, hal ini mendukung hasil penelitian yang menyatakan bahwa variabel Rasio Utang Yunani tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel indeks Jerman.

b. Dampak krisis Utang Yunani terhadap CAC40 ( Hipotesis 2 )

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Rasio Utang Yunani tidak berpengaruh<sup>2</sup> signifikan terhadap variabel indeks Prancis (CAC 40). GDP Yunani hanya berada dikisaran angka ratusan dimana bisa dilihat bahwa titik tertinggi berada pada tahun 2008, namun terus menurun ditahun 2009 hingga tahun 2015. Bila disandingkan dengan Perancis, Yunani berada jauh dibawahnya. Penurunan yang ditunjukkan kedua negara ditahun 2009-2010 dimana krisis utang Yunani dimulai, menunjukkan bahwa kedua negara berpengaruh dengan porsi masing-masing.

Data indeks CAC 40 tidak berbeda jauh dengan GDP yang ditunjukkan pada gambar. CAC 40 mengalami penurunan pada 2009 namun tidak terlalu jauh dengan tahun sebelumnya, lalu

meningkat pada 2010 hingga 2011. Penurunan kembali terjadi pada tahun 2012, lalu mengkat kembali pada 2013 hingga 2015. Data yang ditunjukkan oleh GDP Perancis terhadap Yunani, begitu pula pada CAC 40 pada periode 2006-2015 dapat dikatakan mendukung hasil penelitian yang menyatakan Rasio Utang Yunani tidak berpengaruh signifikan terhadap CAC40.

c. Pengaruh DAX terhadap IHSB (Hipotesis 3)

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa DAX berpengaruh secara signifikan terhadap IHSB. Hal ini berarti isu maupun informasi yang terjadi di bursa Jerman direspon dengan baik oleh para investor atau pelaku pasar di BEI. Hasil ini mendukung pernyataan Climent dalam Harun (2007), "hubungan diantara bursa saham lebih disebabkan oleh kemampuan untuk mempengaruhi satu sama lain dalam hal informasi. Pergerakan indeks harga saham di bursa lain dianggap mengandung sinyal informasi mengenai bagaimana pasar akan bergerak dan kemana arah pergerakannya." Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tamara (2013) "Pengaruh *Dow Jones Industrial Average, Deutscher Aktienindex, Shanghai Stock Exchange Composite Index, dan Strait Times Index* yang didalamnya menyatakan bahwa *Deutscher Aktienindex* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan".

d. Pengaruh CAC40 terhadap IHSB (Hipotesis 4)

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel CAC 40 berpengaruh negatif terhadap IHSB yang ditunjukkan dengan koefisien -1.286004. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa para pelaku pasar di BEI mengartikan sinyal informasi yang dibawa oleh pergerakan CAC 40 dengan arah yang berbeda. Hasil penelitian menunjukkan signifikansi pada  $0.0148 < 0,05$ , artinya, CAC 40 berpengaruh secara signifikan terhadap IHSB. Hal ini berarti isu maupun informasi yang terjadi di bursa Perancis direspon negatif oleh para investor atau pelaku pasar di BEI.

Berdasarkan teori persinyalan (*Signaling Theory*), maka hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa kandungan informasi maupun guncangan yang terjadi di bursa saham Perancis direspon negatif atau direspon terbalik oleh para pelaku pasar di BEI. Kondisi tersebut diperkirakan dikarenakan faktor-faktor yang mempengaruhi indeks harga saham tidak semata-mata dipengaruhi oleh ekonomi. Faktor non-ekonomi juga berpotensi untuk mempengaruhi kondisi bursa saham di suatu negara.

Terjadi perbedaan terjadi dimulai pada tahun 2009 ke 2010, dimana pada tahun 2009 CAC 40 berada pada posisi 3804,78 lalu turun ke posisi 3159,81 pada tahun 2010. Respon yang berbeda terjadi pada IHSB, dimana pada tahun 2009 IHSB berada pada posisi 3703,51 dan terjadi kenaikan pada tahun 2010 menjadi 3821,99. Perbedaan selanjutnya juga terjadi pada tahun 2013-2015. Selanjutnya, dilihat dari keseluruhan data pada periode 2006-2015, investor lebih banyak memberikan respon negatif terhadap CAC 40, dibandingkan pada IHSB. Hal ini cukup mendukung hasil penelitian yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara CAC 40 terhadap IHSB selama periode 2006-2015.

e. Pengaruh DAX dan CAC40 terhadap IHSB (Hipotesis 5)

Pengujian secara simultan diperoleh DAX dan CAC 40 berpengaruh signifikan secara bersama-sama. Nilai signifikansi sebesar 0.002460, lebih kecil dari 0.05 artinya kedua variabel Independen (DAX & CAC 40) bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap IHSB sebesar 83%. Sisanya 17% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Variabel-variabel lain tersebut, misalnya keadaan perekonomian global, hubungan perdagangan antar negara, nilai tukar mata uang, situasi dan kondisi sosial, politik, keamanan, dan berbagai isu lainnya yang dapat memberikan sentimen tertentu kepada perdagangan saham di BEI.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil uji t, Rasio Utang Yunani secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap DAX. Jerman merupakan salah satu negara yang memiliki peran terbesar di *European Union* (EU). Yunani merupakan negara anggota *European Union* dan bergabung dengan Euro member pada tahun 2001. Pertimbangan untuk menjadi anggota, salah satunya yaitu GDP suatu negara. GDP Yunani yang dari awal sudah tidak stabil, tidak dapat disandingkan dengan negara anggota Eropa lainnya, terutama Jerman.
2. Berdasarkan hasil uji t, Rasio Utang Yunani secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap CAC 40. Negara Perancis termasuk salah satu negara penyokong ekonomi di Eropa, sehingga dapat dikatakan Perancis memegang peranan penting bagi *European Economic Community* (EEC). Yunani hanya memiliki GDP sebesar 10% dari Perancis, dapat dilihat terdapat



- perbedaan yang sangat jauh antar kedua negara. Rasio Utang Yunani juga menunjukkan bahwa Yunani sudah sejak lama mengalami masalah keuangan. Perancis yang jarang mengalami masalah keuangan menyebabkan krisis yang ditimbulkan Yunani tidak berpengaruh signifikan terhadap Perancis.
3. Berdasarkan hasil uji t, DAX secara parsial berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tamara (2013) dengan judul “Pengaruh *Dow Jones Industrial Average, Deutscher Aktienindex, Shanghai Stock Exchange Composite Index, dan Strait Times Index*” yang didalamnya menyatakan bahwa *Deutscher Aktienindex* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
  4. Berdasarkan hasil uji t, CAC 40 secara parsial berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Indeks suatu negara saling berpengaruh terhadap negara lain, namun porsi suatu faktor yang mempengaruhi berbeda-beda pada suatu negara. Apabila terjadi guncangan akibat krisis maupun isu negatif pada bursa efek suatu negara, maka akan terjadi koreksi dan membawa efek bagi negara lain baik itu efek positif, maupun sebaliknya. Hasil penelitian menunjukkan CAC 40 direspon negatif oleh para investor, dimana CAC 40 rata-rata lebih banyak mengalami penurunan selama periode dibandingkan dengan IHSG.
  5. Berdasarkan hasil uji F, DAX dan CAC 40 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Pengaruh tersebut berada pada angka 83%, sisanya 17% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti oleh penulis dalam penelitian ini.

## SARAN

1. Bagi investor, diharapkan lebih berhati-hati dalam menanamkan modalnya. Isu yang beredar tidak selalu dapat memberikan pengaruh ke semua indeks harga saham. Terdapat berbagai macam faktor lain diluar penelitian ini yang dapat mempengaruhi pergerakan indeks harga saham. Faktor ekonomi dan non-ekonomi memiliki peranan tersendiri dalam mempengaruhi suatu indeks harga saham.
2. Penelitian selanjutnya bisa dilakukan dengan memperluas sampel dengan cara menambah tahun penelitian atau menggunakan periode bulanan atau *quarter*. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lainnya yang belum dijadikan sebagai variabel dalam penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bloomberg. 2016. <https://www.bloomberg.com/quote/DAX:IND>, diakses pada tanggal 27 April 2016
- Bloomber. 2016. <https://www.bloomberg.com/quote/CAC:IND>, diakses pada tanggal 27 April 2016
- Darmawan, F.B. 2009. Pengaruh Indeks DJI, FTSE 100, NKY 225, dan HSI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Sebelum, Ketika, dan Sesudah Subprime Moertagage pada tahun 2006-2009. Tesis. Universitas Gadjah Mada
- Indonesia Stock Exchange. 2010. *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. Jakarta
- Indriantoro dan Supomo. 2009. *Metode Penelitian*. Jakarta: Gramedia
- Johan, Harun. 2007. *Analisis Pengaruh Bursa Efek Luar Negeri Terhadap Bursa Efek Jakarta*. Tesis. Program Pascasarjana Program Studi Magister Manajemen.
- Kasim, M.Y. 2010, *Pengaruh Indeks Harga Saham Regional Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia*, Media LitbangSulteng, Vol. III, No. 1
- Manurung, Jonni dan A.H. Manurung. (2009). *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*. Salemba Empat. Jakarta
- Restu I. Anna, 2012. *Show Euro 2012 dan Krisis Euro*. Universitas Negeri Malang
- Rossi, Vanessa & Rodrigo Delgado Aguilera. 2010. *No Painless Solutiont Greece's Debt Crisis London: Chatham House*. [http://www.relooney.info/0\\_New\\_6582.pdf](http://www.relooney.info/0_New_6582.pdf). Diakses pada 15 Mei 2016
- Tamara, S.F. Pengaruh *Dow Jones Industrial Average, Deutscher Aktienindex, Shanghai Stock Exchange Composite Index, dan Straits Times Index* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010 – 2012). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. Malang
- Tradingeconomics. 2016. <http://id.tradingeconomics.com/greece/government-debt-to-gdp>