

BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Globalisasi telah menjadi sebuah konsep populer dalam ranah ilmu sosial dan menjadi topik hangat sampai sekarang. Sebagian orang menyamakan globalisasi dengan gerakan universalitas, sebagian yang lain melihat globalisasi sebagai hubungan tanpa batas, dan sisanya masih belum mengerti benar arti globalisasi.

Sedangkan dalam arti ekonomi globalisasi dipercepat dengan pergerakan modal secara bebas dengan adanya aliran teknologi dan pengetahuan (Socher, 1998). Jika dikaitkan dengan pasar keuangan, maka globalisasi berarti perpaduan (integrasi) dari pasar keuangan diseluruh dunia kedalam suatu pasar keuangan internasional (Bodie, Kane, Marcus, 2004). Globalisasi telah membawa suatu pengaruh yang besar dalam berbagai bidang. Perdagangan internasional menjadi salah satu bidang yang sangat dipengaruhi oleh adanya globalisasi.

Dengan adanya globalisasi, jarak antar benua bukan menjadi suatu masalah dalam melakukan transaksi pada perdagangan internasional. Hubungan perdagangan internasional pun telah menjadi suatu konsekuensi logis untuk dihadapi oleh setiap negara dengan perekonomian terbuka atau liberal. Hubungan yang terjadi pada perdagangan internasional terlihat dari aktifitas ekspor dan impor. Selain aktifitas tersebut perdagangan internasional juga mencakup kegiatan investasi.

Investasi adalah komitmen menanamkan sejumlah dana saat ini dengan harapan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Kemajuan teknologi dalam bidang perekonomian membuat investasi dapat dilakukan di berbagai benua dengan mudah. Arus informasi mengenai pasar modal pun sangat mudah untuk diakses. Hal ini tentunya membuat suatu daya tarik bagi para investor. Ini disebabkan pasar modal masih menjadi salah satu alternatif investasi yang menarik bagi para investor.

Setiap investor selalu berupaya untuk melakukan investasi dengan harapan memperoleh keuntungan dan hampir semua investor melakukan berbagai cara untuk menghindari resiko. Markowitz, yakni orang pertama yang

mengembangkan teori portofolio, menyatakan bahwa sebagian investor adalah *risk averter* (menghindari resiko). Hal ini menunjukkan bahwa setiap investor berusaha untuk menghindari resiko. Salah satu upaya yang dilakukan untuk mengurangi resiko adalah dengan melakukan diversifikasi.

Jika investasi dilakukan diberbagai sekuritas, maka resiko akan relatif berkurang dengan ekspektasi imbal hasil yang tetap. Pengurangan pada resiko yang dihasilkan dari diversifikasi akan sampai pada suatu titik dimana tingkat resiko yang dihasilkan tidak lagi dapat berkurang tanpa menurunkan imbal hasil. Dengan adanya diversifikasi internasional, investor dapat menghilangkan *unsystematic risk* berupa *country specific risk* melalui diversifikasi, dengan harapan memperoleh return yang lebih baik. Resiko yang terdapat dalam portofolio dapat dibagi menjadi dua tipe yaitu:

- 1)" *Firm specific* atau *company unique risk* yakni resiko tidak dihilangkan dengan diversifikasi.
- 2)" *Market related risk* merupakan nondiversifiable yaitu resiko tidak dapat dieliminasi dengan diversifikasi (Keown,2005 yang dikutip dari Yuanita).

Kesempatan yang begitu luas untuk melakukan investasi pada bursa internasional, membuat para investor berupaya untuk mengetahui besarnya korelasi antar pasar finansial di setiap negara. Korelasi antar pasar modal akan menjadi salah satu indikator utama untuk memperoleh keuntungan dari diversifikasi antar negara. Hal ini dapat dilakukan dengan meneliti hubungan kausalitas bursa saham antar satu negara dengan negara lain dalam jangka pendek.

Hubungan kausalitas berbeda dengan regresi. Regresi menunjukkan hubungan satu arah yakni dari variabel independen ke variabel dependen. Sedangkan kausalitas menunjukkan hubungan dua arah. Jika terjadi kausalitas di dalam perilaku ekonomi, maka di dalam model ekonometrika tidak terdapat variabel independen, semua variabel merupakan variabel independen.

Dari studi-studi yang telah dilakukan tentang hubungan kausalitas ,umumnya memberikan hasil bahwa terdapat tiga tren utama tentang hubungan kausalitas, yaitu:

- 1)" Kausalitas satu arah (unidirectional causality)
- 2)" Kausalitas dua arah (bi-directional atau feedback causalita)
- 3)" tidak terdapat hubungan kausalitas antara kedua variabel.

Ada beberapa jenis hubungan kausalitas. Salah satunya adalah *granger causality*. Model ekonometrika ini mengindikasikan apakah suatu variabel mempunyai hubungan dua arah atau hanya satu arah saja (Nahrowi,2006). Di antara metode untuk menentukan analisis hubungan antara dua variabel, kausalitas *granger* memberikan metode yang cukup baik untuk menentukan apakah antarvariabel yang ada memiliki suatu hubungan, karena metode ini memberikan tampilan perhitungan tentang hubungan antarvariabel dan kedua sisi variabel yang ada. Selain itu, dikutip dari Wulandari (2004) bahwa penggunaan model *granger causality* cocok digunakan untuk data-data yang memiliki tingkat keacakan yang tinggi atau memiliki pola data *randomwalks*.

Penggunaan model ekonometrika dengan *granger causality* seringkali digunakan untuk melakukan kajian terhadap satu bursa suatu negara dengan negara lain. Hal ini ditandai dengan adanya berbagai penelitian yang mengkaji tentang integrasi pasar modal dan interdependensi pasar modal dengan menggunakan model ekonometrika *granger causality*.

Dengan mempelajari hubungan antara bursa pada setiap negara, maka akan dapat ditemukan pasar modal apa saja yang terintegrasi antar satu negara dengan negara lain, atau pasar modal apa yang saling mempengaruhi dan dipengaruhi antar satu bursa dengan bursa lain. Hal ini menjadi sangat penting untuk dianalisis oleh para investor dalam mengambil keputusan investasi. Obstfeld (1994) mengatakan bahwa dengan adanya integrasi pasar modal akan memberikan kesempatan yang baik untuk para investor melakukan diversifikasi portofolio.

Dalam melakukan penelitian mengenai integrasi, ada beberapa hal yang dapat dijadikan proxy dalam mengukur integrasi. Beberapa diantaranya Pagano(2002) melakukan pengukuran integrasi suatu pasar modal, Pagano memberikan pertimbangan bahwa return pasar saham dapat dijadikan indikator dalam menentukan integrasi pasar saham.(dikutip dari Rahmawati,2008), sedangkan Jonson dan Soenen (2003)melakukan pengukuran integrasi dengan

menggunakan beberapa determinan yakni ekspor dan impor, inflasi, *interest rate*, *exchange rate*, volatilitas *Exchange rate*, ratio pasar modal, dan GDP.

Di negara - negara maju, pasar modal demikian terintegrasi sehingga para investor dapat melakukan investasi maupun diversifikasi internasional di mana saja tanpa hambatan. Menurut Kuncoro (2008) pasar modal New York, Tokyo, Hongkong, London, Singapura termasuk mempunyai derajat integrasi yang tinggi. Namun kebanyakan bursa saham di kawasan Asia-Pasifik tergolong kurang terintegrasi, bahkan menjurus *segmented*, karena pembentukan harga lebih dipengaruhi oleh kondisi pasar domestik dibanding pasar internasional. Adanya integrasi finansial pada bursa saham akan menghasilkan beberapa manfaat diantaranya *cost of equity capital* yang berkurang. Penurunan *cost of capital* ini mendorong pertumbuhan investasi sehingga meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Integrasi juga akan bermanfaat bagi perusahaan untuk memperoleh aliran dana dari modal asing.

Integrasi suatu negara dengan negara lain dapat ditandai dengan adanya keterkaitan antara pasar modal suatu negara dengan negara lain. Permasalahan yang terjadi pada suatu negara dapat memberikan efek kepada negara-negara lain. Teori *contagion* mengatakan bahwa kondisi perekonomian suatu negara lain akan berpengaruh terhadap kondisi perekonomian suatu negara. Kondisi perekonomian Indonesia juga diduga dipengaruhi oleh kondisi dari beberapa negara di dunia termasuk kondisi pasar modal.

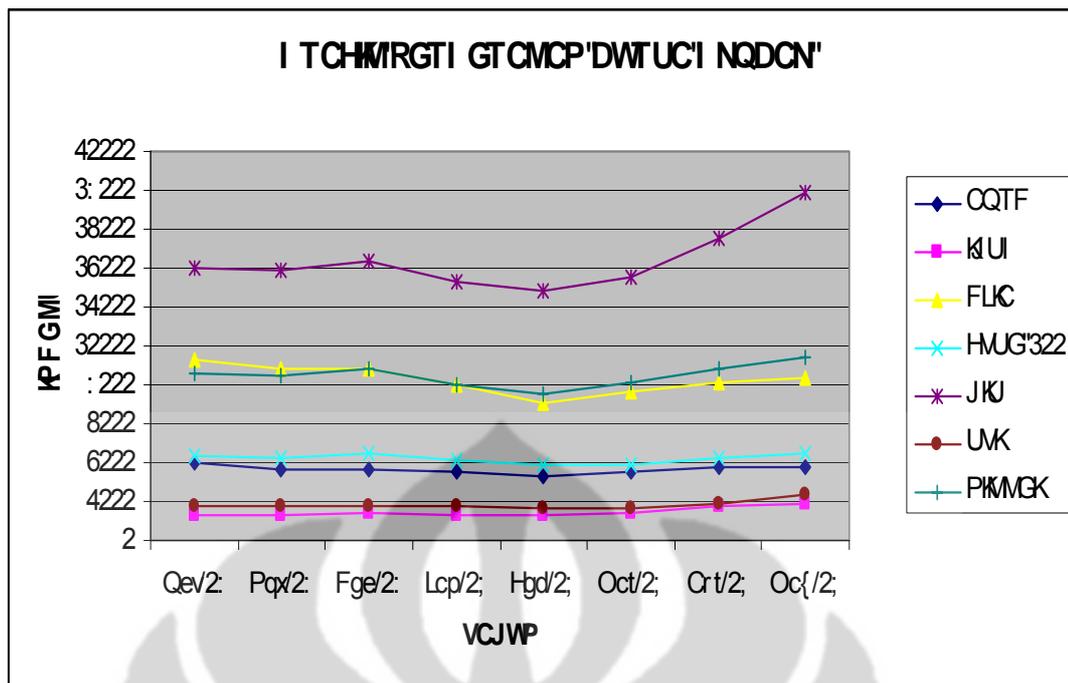
Hal ini ditandai dengan adanya peristiwa krisis yang terjadi pada tahun 1997. Adanya krisis yang menimpa Asia Pasifik terutama dari mulai pertengahan tahun 1997 mempunyai dampak besar pada pasar modal diberbagai negara termasuk Indonesia. Turunnya nilai mata uang baht, Thailand, pada tanggal 2 Juli 1997 telah membawa dampak terhadap krisis ekonomi di kawasan Asia Tenggara, khususnya ASEAN. *Dow Jones Industrial Average* (indeks saham-saham industri di *New York Stock Exchange*) turun lebih dari 7 persen pada tanggal 28 Oktober 1997. Sebulan sebelumnya indeks di bursa efek Hongkong turun sebesar 5.8 persen karena spekulasi dan devaluasi mata uang di Asia Tenggara. Efek domino mencapai Korea dan Jepang. Mata uang Korea, won, turun mencapai limit maksimum dari perdagangan harian, 10 persen, pada tanggal 20 November 1997

mencerminkan bahwa dampak turunnya mata uang Asia dan krisis keuangan benar-benar telah menyebar ke seluruh dunia. Dari peristiwa tersebut, setidaknya dapat memberikan gambaran bahwa masalah perekonomian negara lain dapat berpengaruh kepada negara lain.

Penelitian ini semakin menarik dengan adanya peristiwa yang terjadi di Amerika Serikat pada pertengahan bulan September 2007 dan mencapai puncak pada pertengahan bulan Oktober 2008. Kejatuhan Lehman Brothers dan AIG membuat indeks bursa saham *Dow Jones* jatuh. Bahkan bursa saham di berbagai penjuru dunia mengalami penurunan.

Krisis keuangan yang semakin meluas membuat investor memilih melepas saham di tangan mereka. Akibatnya, indeks harga saham di berbagai bursa dunia mengalami perubahan yang sangat drastis. Data tanggal 7 Oktober 2008 menggambarkan keadaan bursa yang buruk. Indeks Nikkei di bursa Tokyo, misalnya, turun menjadi 4,25 persen. Sementara indeks Hang Seng di bursa Hong Kong terkoreksi 4,9 persen, Seoul 4,3 persen, STI Singapura 5,26 persen, Taiwan 4,12 persen, Sydney 3,3 persen, Shanghai 5,23 persen, Mumbai 5,58 persen. Bursa saham di negara-negara Eropa juga langsung turun saat perdagangan dibuka. Bursa London, Frankfurt, dan Paris masing-masing turun hingga lebih dari 6 persen. Indeks saham Rusia bahkan lebih parah, yaitu 11,55 persen. Indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA) ditutup 156,51 poin (1,49 persen) ke level 10.326,34, diikuti Nasdaq 29,33 poin (1,48 persen) ke level 1.947,39, dan S&P 500 sebesar 14,85 poin (1,33 persen) ke level 1.099,43. Pada penutupan perdagangan, IHSG BEI jatuh hingga 183,768 poin atau 10,03 persen ke level 1.648,739. Indeks LQ-45 42,170 poin atau 11,42 persen menjadi 326,970, diikuti Jakarta Islamic Index (JII) 37,058 poin atau 12,94 persen menjadi 249,333. (7 Oktober 2008, Suara Karya).

Berikut ini merupakan gambaran grafik pergerakan indeks bursa sebagai perwakilan negara-negara di berbagai belahan dunia, saat terjadinya krisis di Amerika Serikat hingga sekarang.



Sumber : Yahoo Finance (Diolah Penulis)

Grafik 1.1 : Grafik Pergerakan Bursa Global

Dari grafik diatas, beberapa negara tersebut dapat digambarkan bahwa pada bulan Oktober 2008 hampir semua negara mengalami pergerakan dan volatilitas yang cenderung menurun pada pertengahan bulan Oktober. Hal ini menggambarkan pengaruh Amerika Serikat sangat besar terhadap bursa-bursa di negara lain seperti Hongkong, Jepang Singapura, Inggris, dan Indonesia cenderung mengalami penurunan indeks. Semua bursa mengalami keadaan yang sangat buruk. Pergerakan hangsens pada bulan Maret sampai dengan September 2008 masih berada pada level yang cukup baik yakni sekitar 1500 sampai dengan 2700, sedangkan pada bulan Oktober indeks cenderung jatuh pada nilai yang sangat rendah yakni sekitar 1200. Begitu juga dengan pergerakan grafik yang ditunjukkan oleh negara-negara lain, Pada bulan Maret hingga pergerakan indeks yang terjadi cenderung masih berada pada posisi yang cukup baik akan tetapi pada bulan Oktober, semua bursa cenderung menurun.

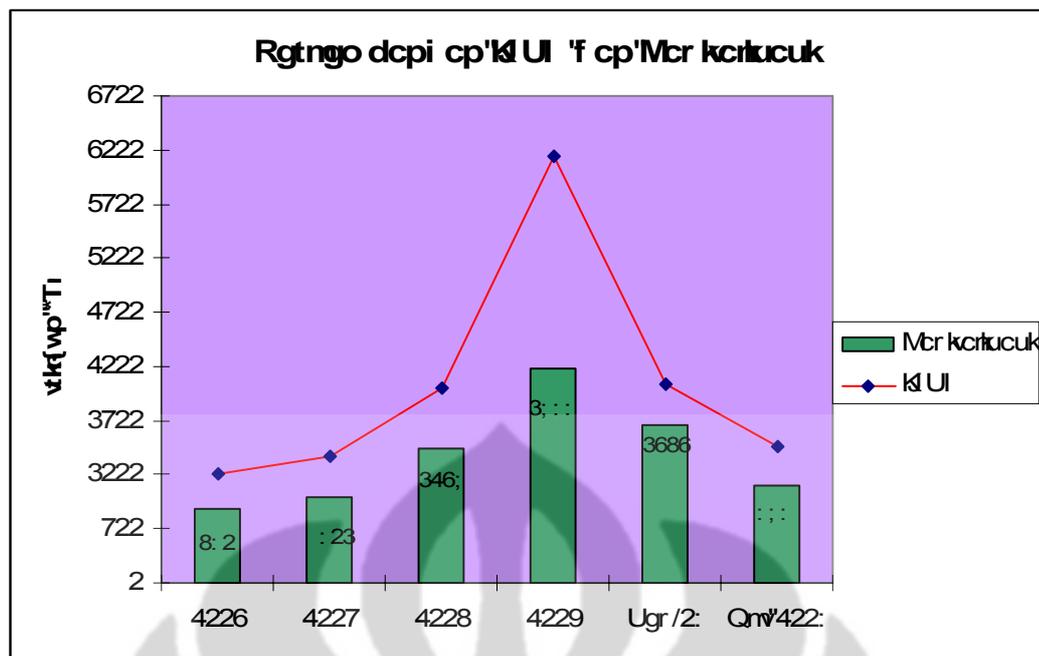
Akan tetapi data terbaru menunjukkan bahwa keadaan pasar modal Amerika sudah mulai pulih. Hal ini ditandai dengan kenaikan indeks DJIA yang terjadi pada bulan April dan Mei 2009. Dimana harga indeks ditutup pada 8168,12 point dan 8300.02 point. Sedangkan pada bulan Maret 2009 posisi DJIA masih berada

pada 7608,92. Kejadian ini disusul oleh negara-negara lain yang tergambar dalam grafik, yakni indeks hang seng, nikkei, AORD, STI, FTSE 100 dan IHSG.

Pergerakan indeks yang terjadi pada bursa negara-negara lain cenderung menggambarkan bahwa perekonomian negara Indonesia dipengaruhi oleh beberapa negara lain. Pergerakan yang sangat signifikan pada bulan Oktober berimbas kepada bursa Indonesia. Pada bulan Maret sampai dengan September, menunjukkan harga indeks masih berada pada posisi yang cenderung relatif baik yakni pada posisi 2000 sampai dengan 2500. Akan tetapi pada bulan Oktober 2008 indeks jatuh pada posisi yang sangat rendah yakni sekitar 1200. Bahkan pada bulan Maret 2009 IHSG mencapai nilai 1200 akan tetapi data terbaru menunjukkan IHSG telah kembali menguat, posisi IHSG hingga penutupan pada akhir bulan Mei 2009 berada pada posisi 1900.

Hal ini sedikit menggambarkan bahwa telah terjadi korelasi antara pasar modal disuatu negara dengan negara lain. Situasi Amerika yang semakin buruk dikarenakan banyak lembaga yang mengalami kerugian bahkan melakukan pernyataan bangkrut seperti Lehman Brothers turut membuat Bursa efek Indonesia mengalami drop yang cukup tajam.

Sebelum badai krisis menghantam bursa Indonesia pada awal September 2008, BEI sedang mengalami perkembangan yang sangat baik. IHSG menunjukkan pertumbuhan positif, dari level 1000 pada 2004 menjadi 1.805 pada 2006 dan kembali meningkat menjadi 2.745 pada 2007 atau tumbuh 52%. Sejalan dengan kenaikan IHSG, nilai kapitalisasi pasar rata-rata meningkat 121% per tahun, sebuah nilai yang mencerminkan gairah investasi yang luar biasa. Berikut merupakan grafik perkembangan bursa yang diwakili oleh nilai indeks dan kapitalisasi dari tahun 2004 sampai dengan Oktober 2008.



Sumber: Bappepam (Diolah Penulis)

Grafik 1.2: Perkembangan IHSG dan Kapitalisasi

Nilai transaksi saham yang juga menggambarkan pundi-pundi pendapatan dari pelaku Pedagang Perantara Efek (PPE) sampai Oktober 2008, telah mencapai Rp926 triliun hampir menyamai nilai transaksi tahun 2007 sebesar Rp1.050 triliun. Artinya kegiatan bursa masih bergairah, rata-rata transaksi harian tercatat sebesar Rp4,8 triliun perhari.(Bapepam:2008).

Krisis yang menimpa berbagai belahan dunia pada masa lampau membuat para peneliti mencoba melakukan penelitian terhadap korelasi antar bursa yang ada di berbagai belahan benua. Schollhammer dan Chang (1990) menguji korelasi antar pasar modal dengan memasukkan perubahan nilai tukar kedalam model. Mereka mengatakan bahwa investasi memegang peranan penting dalam pasar modal. Hasil studi mereka menemukan bahwa adanya korelasi jangka pendek antar pasar modal USA, Jepang, Inggris dan Jerman. Baig dan Goldfijin menemukan adanya hubungan antar pasar modal di Asia dalam fenomena *contagion*.

Janakiraman dan Lamba (1997), menemukan bahwa negara yang letaknya berdekatan secara Geografis memiliki hubungan ekonomi yang kuat dan menunjukkan saling ketergantungan atau terintegrasi secara finansial. Sedangkan

Forbes dan Rigobon (1998) menemukan bahwa krisis finansial Asia tahun 1997 dan krisis peso Meksiko tahun 1994 dan krisis bursa saham tahun 1987 memiliki hubungan interdependensi bursa, dalam temuan dikatakan bahwa “pergerakan yang dramatik pada satu bursa akan memberikan dampak yang sangat besar untuk setiap negara dalam berbagai jenis karakteristik dan struktur.

Basler dan Yang melakukan penelitian terhadap 9 pasar saham diantaranya Australia, Jepang, Hongkong, UK, Jerman, Perancis, Switserland, United States dan Cina. Dari hasil penemuan yang didapat diketahui bahwa Amerika Serikat memiliki pengaruh yang sangat besar sepanjang sejarah perkembangan inovasi pasar modal, tetapi Amerika Serikat juga dipengaruhi oleh beberapa pasar diantaranya Inggris, Switserland, Hongkong, Perancis, dan Jerman. Selain itu diperoleh bahwa Amerika Serikat adalah pasar yang memiliki dampak yang sangat besar terhadap pergerakan 9 pasar saham tersebut dalam jangka panjang.

Beberapa penelitian di Indonesia juga melakukan berbagai penelitian yang mengkaji hubungan bursa antar negara adalah Berliana (2001), melaksanakan penelitian terhadap 7 indeks saham dunia yakni Singapura, Hongkong, Jepang, Malaysia, Thailand, Australia, Indonesia. Dari pengujian kointegrasi yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa pasar Indonesia masih terintegrasi dengan pasar modal Amerika, Australia, Hongkong, Jepang, Malaysia, dan Thailand. Yang berarti bahwa IHSB tidak ada keseimbangan dengan bursa tersebut. Tetapi Berliana menemukan bahwa pasar modal Indonesia terintegrasi dengan pasar modal Singapura.

Siswaji (2005), melakukan penelitian yakni” pengaruh Indeks bursa asing dan kurs terhadap indeks BEJ. menunjukkan bahwa terdapat pengaruh indeks bursa regional dan internasional terhadap IHSB BEJ yang terbukti dari hasil uji *causalitas granger* dan Penelitian empiris periode sebelum, selama dan sesudah krisis, dimana dalam penelitiannya *variance decomposition analysis* yang juga didukung oleh hasil analisis korelasi.

Penelitian serupa yang dilakukan oleh Rahmawati (2008) mengkaji tentang integrasi pasar modal pada wilayah Asia Pasifik dengan kurun waktu 1998-2007. Wilayah yang diambil sebagai sampel adalah indeks harga saham

gabungan BEJ (IHSG), Indeks Hangseng, KLSE, KOSPI, SET, AORD. Berdasarkan penelitian tersebut ditemukan bahwa terdapat integrasi antar pasar modal, dengan sifatnya berbeda-beda, antara lain searah, dua arah dan tidak terdapat integrasi. Integrasi yang signifikan terdapat pada pasar bursa regional Hongkong dan Singapura.

Berdasarkan berbagai uraian dan penelitian-penelitian terdahulu mengenai bursa saham, maka peneliti mencoba mengangkat judul penelitian ini yaitu: **Analisa Hubungan Kausalitas Bursa Global terhadap Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Januari 2004- Mei 2009**

1.2 Pokok Permasalahan

Krisis yang menimpa Amerika Serikat saat ini membuat pergerakan bursa saham global mengalami pergerakan yang tidak menentu. Hampir semua bursa di dunia mengalami perubahan yang tajam. Untuk itu peneliti mencoba membuat batasan pokok permasalahan terhadap bursa. Peneliti mencoba melakukan penelitian ini menggunakan bursa dari berbagai belahan dunia.

Dalam setiap benua diwakili oleh beberapa negara. Negara – negara tersebut diantaranya adalah bursa saham regional yakni Singapura, Hongkong, Jepang, dan Australia. Negara Singapura dan Australia diyakini memiliki hubungan kausalitas dengan Indonesia dengan alasan letak geografis yang saling berdekatan dengan Indonesia. Selain itu, salah satu perusahaan Indonesia yakni Aneka Tambang *listing* di bursa Australia. Untuk wilayah Singapura, selain letaknya yang dekat dengan Indonesia, Singapura merupakan negara yang memiliki kapitalisasi besar. Sedangkan Hongkong dan Jepang terpilih sebagai perwakilan dari kawasan regional karena kedua negara tersebut merupakan negara dengan dengan tingkat perekonomian yang tinggi. Sehingga kedua bursa ini diyakini memiliki hubungan kausalitas dengan Indonesia.

Sedangkan untuk wilayah Eropa peneliti mencoba mengambil bursa Inggris sebagai sampel penelitian. Inggris terpilih sebagai perwakilan dari benua Eropa karena negara tersebut merupakan negara dengan kapitalisasi paling besar dari antara negara-negara Eropa lain.

Dan yang terakhir adalah Amerika, terpilih karena negara tersebut merupakan negara yang memiliki kapitalisasi pasar paling besar di dunia dan memiliki pengaruh paling besar di dunia karena tingkat perekonomiannya yang tinggi. Semua bursa tersebut akan dikaji untuk dilihat seberapa besar hubungan kausalitas yang terjadi pada bursa- bursa global tersebut terhadap bursa Indonesia.

Pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1." Apakah terdapat hubungan kausalitas secara *granger* diantara bursa global yaitu bursa saham Singapura, Hongkong, Jepang, Australia, Inggris, Amerika Serikat terhadap Bursa Efek Indonesia?
- 2." Diantara ketujuh bursa saham global diatas manakah yang berpengaruh terhadap Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

- 1." mengetahui adanya hubungan kausalitas diantara bursa global yaitu bursa saham Singapura, Hongkong, Jepang, Australia, Inggris, Amerika Serikat, terhadap Bursa Efek Indonesia (BEI)
- 2." mengetahui bursa saham yang berpengaruh terhadap Bursa Efek Indonesia (BEI)

1.4 Manfaat Penulisan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang besar dalam melakukan penelitian mengenai bursa saham. Selain itu, semoga hasil dari penelitian ini dapat memberikan pengetahuan mengenai hubungan antar bursa global dengan Bursa Efek Indonesia.

1. Bagi Investor

Dari segi investor, diharapkan dengan adanya penelitian ini, dapat memberikan gambaran mengenai bursa saham yang saling mempengaruhi dan dipengaruhi bursa efek Indonesia Sehingga hal ini dapat menjadi salah satu alternative dalam menentukan kebijakan investasi yang dibuat.

2." Bagi Akademisi

Semoga penelitian ini dapat bermanfaat untuk menambah ilmu para akademisi dalam mempelajari hubungan bursa global terhadap IHSG juga dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB 1 Pendahuluan

Bab ini berisikan tentang latar belakang, pokok permasalahan yang akan dianalisis, tujuan, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB 2 Kerangka Teori dan Konstruksi Model Teoritis

Bab ini berisikan tentang teori dan literature penelitian sebelumnya yang terkait dengan penelitian ini, konstruksi model teoritis, model analisis, hipotesis yang digunakan, operasionalisasi konsep. Kemudian metode penelitian yang digunakan untuk melakukan analisis data dalam penelitian ini seperti pendekatan penelitian, jenis atau tipe penelitian, teknik pengumpulan data, populasi dan sample, teknik analisis data, serta batasan penelitian.

BAB 3 Gambaran Umum Penelitian

Bab ini menguraikan mengenai gambaran umum populasi dan sampel yang kita gunakan dalam penelitian.

BAB 4 Analisis Kausalitas Bursa Global terhadap Bursa Efek Indonesia

Bab ini menjelaskan hasil penelitian mengenai variabel-variabel penelitian dan perhimpunan statistik mengenai hubungan antara variabel yang akan dianalisis. Selain itu dalam bab ini berisi pemaparan hasil temuan dan analisis mengenai pengolahan data terhadap variable penelitian yang ada. Variabel tersebut di analisis untuk dapat memperjelas asumsi-asumsi penelitian. Analisis yang digunakan terutama terkait dengan data statistik yang diinterpretasikan dengan cara menghubungkan atau membandingkan teori-teori yang ada. Hasil

pengolahan data, dan analisis hasil penelitian tersebut akan digunakan untuk diterima atau tidaknya hipotesis penelitian.

BAB 5 Kesimpulan dan Saran

Bab ini menjelaskan tentang rangkuman semua analisa yang telah dilakukan dan beberapa saran untuk para investor untuk dapat melakukan keputusan investasi.

