

## Pengaruh SBI, Kurs Rupiah, STI, SET, dan KLSE pada Indeks Harga Saham Gabungan

Ni Made Sania Candradewi<sup>1</sup>  
Gerianta Wirawan Yasa<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
email: sania.candradewi@gmail.com/ Tlp: 087869711069

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

### ABSTRAK

Tujuan penelitian ini ialah untuk meneliti pengaruh tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah atas Dollar AS, STI, SET, dan KLSE pada IHSG di BEI. Penelitian dilakukan pada seluruh data penutupan tiap akhir bulan tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah atas Dollar AS, dan indeks harga saham STI, SET, dan KLSE dengan menggunakan metode sampling jenuh. Sampel yang diperoleh sebanyak 60 dengan periode pengamatan selama 5 tahun sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 300 amatan. Data diperoleh dengan mengakses situs resmi mengenai SBI, nilai tukar, dan indeks harga saham asing tahun 2012-2016. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif dan nilai tukar Rupiah atas Dollar AS, SET, dan KLSE berpengaruh positif pada IHSG di BEI. Sedangkan variabel STI tidak berpengaruh pada IHSG di BEI.

**Kata kunci:** IHSG, SBI, Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS, STI, SET, KLSE

### ABSTRACT

*This research was conducted on all closing data at the end of each month of BI Rate, exchange rate of US Dollar, and stock price of STI, SET, and KLSE by using saturation sampling method. The total sample of this research are 60 with observation period for 5 years long so the total amount of observation samples in this research are 300. The data was obtained from official website about BI Rate, exchange rate of US Dollar, and other countries stock index at 2012-2016. Analysis technique which used in this research is multiple regression linier method. The result founded that BI Rate has negative effect, for exchange rate of US Dollar, SET, and KLSE have positive effect on Composite Stock Price Index. Only STI that doesn't have effect on Composite Stock Price Index.*

**Key Words:** Composite Stock Price Index, BI Rate, Exchange Rate of US Dollar, STI, SET, KLSE

### PENDAHULUAN

Berkat adanya globalisasi, hampir seluruh negara di dunia saling terhubung, tak terkecuali hubungan ekonomi antar negara. Pasar modal memegang peranan sangat penting dalam perekonomian global saat ini, tidak terkecuali Indonesia. Pergerakan dari indeks harga saham pada suatu negara bisa digunakan sebagai

salah satu ukuran untuk melihat kondisi ekonomi makro dalam suatu negara (Adisetiawan, 2016). Untuk mengukur keseluruhan indeks-indeks yang ada di pasar modal Indonesia maka digunakanlah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks ini merupakan gabungan rata-rata dari seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pergerakan dari harga saham bisa dipengaruhi oleh beberapa faktor eksternal baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Faktor yang datang dari dalam negeri bisa berupa faktor-faktor makro seperti perubahan nilai tukar Rupiah, tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan *Gross Domestic Product* (GDP). Faktor dari luar negeri dapat berupa pasar modal negara asing atau situasi ekonomi di suatu negara (Desfiandiet *al.*, 2017).

Pallete (2014) menyatakan bahwa suku bunga menjadi salah satu tolok ukur masyarakat dalam menanamkan modalnya. Pemilik modal akan mengalokasikan kekayaannya pada aset berdasarkan tingkat *return* dan risiko yang ada pada suatu aset. Suku bunga menjadi hal yang penting dalam pertumbuhan dan perkembangan perekonomian. Jika suku bunga cenderung naik, maka investor akan mengalokasikan dananya ke dalam instrumen investasi yang lain seperti deposito.

Variabel yang ada dalam pasar modal senantiasa mengikuti naik-turunnya nilai tukar mata uang atau yang dapat disebut dengan nilai kurs. Kecenderungan sifat mengikuti yang dilakukan oleh variabel-variabel ini menyebabkan investor dihadapkan pada risiko mata uang asing (*current risk*) di saat mereka ingin mendapatkan *return* yang tinggi. Stabilitas akan nilai tukar mata uang dalam negeri akan memengaruhi suatu negara. Hal ini diakibatkan karena nilai tukar

mata uang dalam negeri merupakan tolok ukur dari tingkat perekonomian dalam suatu negara. Menguatnya Rupiah atas mata uang asing merupakan suatu *good news* bagi para investor. Ketika nilai tukar kurs Rupiah terhadap mata uang asing mengalami penguatan maka akan banyak investor berinvestasi pada saham. Penguatan pada nilai Rupiah merupakan indikasi bahwa perekonomian di Indonesia sedang mengalami peningkatan dan begitu pula sebaliknya.

Pasar modal yang berdekatan lokasinya seringkali memiliki investor yang sama. Hal inilah yang menyebabkan jika terjadi perubahan di satu bursa juga akan berpengaruh di bursa negara lain. Biasanya bursa yang lebih besar akan memengaruhi bursa yang lebih kecil (Mansur, 2005). Pasar modal Indonesia biasanya dipengaruhi oleh pasar modal dari negara lain. Keterkaitan pasar modal Indonesia dengan pasar modal negara lain dimulai setelah diberlakukannya liberalisasi pada tahun 1989 sehingga investor asing dapat turut serta menginvestasikan modalnya di Indonesia. Investor sekarang bisa mendapatkan lebih banyak keuntungan dengan melakukan diversifikasi portofolio dengan campuran saham dari berbagai indeks pasar modal (Nikunj *et al.*, 2012). Diversifikasi internasional telah memunculkan teori portofolio modern mengenai integrasi dan saling ketergantungan antar pasar modal di berbagai negara (Utama dan Artini, 2015). Integrasi dan saling ketergantungan antar pasar modal menimbulkan konsekuensi bahwa pergerakan pasar modal Indonesia akan dipengaruhi oleh pergerakan pasar modal negara-negara lain terutama negara-negara di kawasan Asia Tenggara, hal inilah yang kita sebut dengan *contagion effect*.

Salah satu fenomena yang membuktikan hubungan diantara variabel-variabel ini adalah krisis yang terjadi pada Agustus tahun 2013. Kurs tengah Bloomberg mencatat, Rupiah berada pada median Rp11.066 per USD setelah melemah 191 poin atau 1,76%. Rupiah bergerak pada kisaran harian Rp10.785-Rp11.095 per USD. Pada saat itu BI berusaha menyelamatkan perekonomian Indonesia dengan menaikkan tingkat suku bunga hingga 7% pada bulan Agustus 2013 yang awalnya hanya menduduki level 6% di bulan Juni 2013. Peningkatan tingkat suku bunga terus terjadi selama tahun 2013 demi menyelamatkan IHSG yang semakin melemah. Krisis ini juga terjadi pada indeks harga saham di Singapura, Thailand, dan Malaysia. Sejak awal Juni 2013, indeks pasar saham Thailand turun menjadi 1297,04, Singapura 3167,43, dan Malaysia 1686,17. Bahkan pasar modal Thailand mengalami penurunan hingga -11,58% pada tahun 2013 kemarin. Pelemahan ini berdampak pada turunnya IHSG hingga menembus angka 10% pada bulan Agustus 2013. IHSG berada di level terendah pada bulan Agustus 2013 di mana perdagangan terjun bebas 126,20 poin (3,06%) dan menyentuh level terendahnya sepanjang 2013.

Hubungan yang terjadi antar variabel ini disebabkan oleh teori sinyal dan *contagion effect theory*. Kedua teori ini mampu menjelaskan mengenai hubungan diantara variabel-variabel yang telah disebutkan sebelumnya. Namun, terdapat beberapa anomali yang berbeda dengan teori-teori ini. Diantaranya adalah peningkatan nilai IHSG yang disertai oleh peningkatan tingkat suku bunga SBI pada September 2013, peningkatan pada IHSG selama dua bulan berturut-turut yang tidak disertai dengan peningkatan nilai tukar Rupiah atas Dollar AS pada

Oktober dan November 2013, peningkatan IHSG yang tidak diikuti oleh STI yang terjadi selama dua bulan berturut-turut juga selama Agustus dan September 2014, ketidaksesuaian peningkatan maupun penurunan IHSG dengan SET selama empat bulan berturut-turut pada Maret hingga Juni 2015, dan ketidaksesuaian peningkatan dan penurunan yang juga terjadi pada KLSE selama tujuh bulan pada akhir tahun 2014.

Adanya ketidaksesuaian pada beberapa fakta di lapangan menyebabkan beberapa peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh kelima variabel ini pada IHSG di BEI. Salah satunya adalah Astuti (2013) dan Imbayani (2015) yang meneliti mengenai nilai tukar rupiah. Mereka menyatakan bahwa kurs Rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG. Penelitian mengenai tingkat suku bunga SBI juga telah diangkat oleh Astuti (2013) dan Kusharfitri (2016) yang menyatakan suku bunga SBI berpengaruh signifikan dan negatif terhadap IHSG. Krisna (2013) memiliki hasil yang berbeda dengan dua peneliti di atas, dimana ia menyatakan bahwa suku bunga SBI dan kurs Rupiah memiliki pengaruh positif terhadap IHSG.

Penelitian mengenai pengaruh Indeks Harga Saham Regional ASEAN telah diteliti oleh Fitriyani (2016) dengan hasil bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan dari indeks harga saham Malaysia dan Singapura terhadap variabel IHSG di BEI dan penelitian yang dilakukan oleh Febrian dan Herwany (2007) menyatakan bahwa ada hubungan di antara *Jakarta Composite Indonesia* (JKSE), *Strait Time Index* (STI), dan *Kuala Lumpur Stock Exchange* (KLSE). Hasil penelitian yang berbeda didapatkan oleh Hidayah (2012) yang menyatakan bahwa STI memiliki pengaruh negatif dan bursa saham Thailand (*Stock Exchange of*

*Thailand/SET*) yang tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG dan Suryanta (2011) yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan di antara JKSE dengan STI, KLSE, maupun SET.

Mengacu pada inkonsistensi hasil dan adanya anomali yang terjadi pada fakta di lapangan, penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS, dan Indeks Harga Saham STI, SET, dan KLSE pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia”. Pokok permasalahan yang dirumuskan meliputi: 1) Apakah tingkat suku bunga SBI berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia?; 2) Apakah nilai tukar Rupiah atas Dollar AS berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia?; 3) Apakah indeks harga saham di *Strait Time Index* berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia?; 4) Apakah indeks harga saham di *Stock Exchange of Thailand* berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia?; 5) Apakah indeks harga saham di *Kuala Lumpur Stock Exchange* berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia?. Adapun tujuan yang diharapkan yaitu mendapatkan bukti empiris pengaruh tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah pada Dollar AS, STI, SET, dan KLSE pada IHSG.

Penelitian ini memiliki dua manfaat yakni manfaat teoretis dan manfaat praktis. Secara teoretis diharapkan penelitian ini bagi peneliti selanjutnya sebagai acuan untuk melakukan penelitian yang berhubungan dengan tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah atas Dollar AS, dan indeks harga saham STI, SET, dan

KLSE pada IHSG di BEI. Selain itu diharapkan dapat menambah bukti-bukti untuk memperkuat teori sinyal dan *contagion effect theory* yang menyatakan hubungan antara tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah atas Dollar AS, dan indeks harga saham STI, SET, dan KLSE pada IHSG. Manfaat praktis dalam penelitian ini adalah hasil penelitian ini nantinya akan bermanfaat bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya dan bagi akademisi agar nantinya hasil penelitian ini mampu menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

Penelitian ini menggunakan dua *grand theory*, yaitu teori sinyal dan *contagion effect theory*. Morris (2001) berpendapat bahwa teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan. Suatu informasi yang diumumkan ke khalayak umum akan menjadi sebuah sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusannya. Pasar nantinya akan bereaksi atas informasi yang tersedia, baik itu *good news* maupun *bad news*. *Contagion effect theory* merupakan suatu efek penularan yang terjadi secara beruntun diantara negara-negara yang saling berhubungan. Suatu krisis dapat menular pada negara lain bilamana negara-negara tersebut memiliki kondisi perekonomian yang sama. *Contagion effect* terjadi karena adanya asimetri informasi dan perilaku kolektif dari investor. Hal ini bisa terjadi dikarenakan para investor berbagi informasi yang sama dimana informasi ini dapat memicu terjadinya perubahan ekspektasi dalam pasar modal.

Indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks. Sedangkan indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga

saham. Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham (Mie, 2014). IHSG adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di BEI (Utama, 2015). IHSG menggunakan semua perusahaan yang tercatat di BEI sebagai komponen dasar dalam perhitungan indeks. Setiawan (2014) menyatakan agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, BEI memiliki wewenang untuk mengeluarkan atau tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG. IHSG dapat dipengaruhi oleh beberapa hal, diantaranya adalah tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah atas Dollar AS, dan indeks-indeks dari negara lain.

Perubahan tingkat suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran dalam pasar uang yang selanjutnya akan memengaruhi keinginan investor untuk melakukan suatu investasi. Tingkat suku bunga atau *interest rate* merupakan rasio pengembalian sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor. Besarnya tingkat suku bunga bervariasi sesuai dengan kemampuan debitur dalam memberikan tingkat pengembalian kepada kreditur. Tingkat suku bunga tersebut dapat menjadi salah satu pedoman investor dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal (Astuti, 2013).

Siamat (2001:234) menyatakan bahwa “kurs adalah harga suatu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang asing”. Brealey *et al.* (2007:64) menyatakan bahwa “nilai tukar adalah jumlah satu mata uang yang diperlukan untuk membeli satu unit mata uang lain”. Jadi, nilai tukar Rupiah yang sering disebut dengan kurs



Rupiah adalah perbandingan nilai tukar Rupiah dengan nilai mata uang dari negara lain.

STI merupakan jalur akses utama untuk mengelola modal, eksposur investasi, dan tempat pertukaran internasional di Asia. *Singapore Exchange Ltd* menjadi bursa pertama di Asia-Pasifik yang didaftar melalui penawaran publik dan penempatan secara pribadi pada tanggal 23 November 2000 (Setiawan, 2014). Pasar modal ini dibentuk melalui penggabungan dari *The Stock Exchange of Singapore* (SES) dan *The Singapore International Monetary Exchange* (SIMEX). Awal mula dari pasar modal ini bisa dilihat pada tahun 1930 dengan formasi dari *The Singapore Stockbrokers' Association* yang meregulasikan aktivitas *trading* dalam melayani ketertarikan publik (Maysami *et al.*, 2004).

SET beroperasi secara resmi pada 30 April 1975 (Sutheebanjard dan Wichian, 2010). Indeks SET dibentuk dari seluruh perusahaan yang tercatat di bursa saham Thailand. Saat ini terdapat 714 perusahaan yang tercatat di SET dan merupakan pasar modal terlikuid di kawasan Asia Tenggara dengan rata-rata volume penjualan tiap harinya sekitar USD 1,5 juta (Perez, 2017). Thailand diketahui sebagai sebuah pasar ekonomi bebas dengan tujuan insentif untuk menarik *Foreign Direct Investment* (FDI) dalam segala sektor ekonomi dan sebagainya. SET merupakan pusat perhatian dari investor internasional (Hussaini, 2016).

KLSE adalah sebuah perusahaan induk bursa yang memberikan layanan berbeda yang berkaitan dengan perdagangan derivatif, sekuritas, dan sebagainya. Indeks dari KLSE digunakan oleh pemerintah sebagai indikator kinerja yang

akurat tentang pasar saham Malaysia dan kegiatan ekonomi. Sejarah mengenai indeks KLSE ini dimulai pada tahun 1986 yang didirikan oleh pemerintah Malaysia. Sebelum tahun 1990, KLSE relatif kecil dalam hal kapitalisasi pasar, dikarenakan keberhasilan negara Malaysia dalam bidang industri di akhir tahun 1980-an, perekonomian Malaysia mengalami pertumbuhan yang pesat di awal tahun 1990. Sejak saat itu, KLSE telah tumbuh dengan cepat dikarenakan banyaknya kebijakan finansial liberal yang ditujukan untuk menarik minat modal asing demi pertumbuhan yang lebih baik (Yeoh *et al.*, 2010).

Telah banyak peneliti yang melakukan penelitian mengenai variabel-variabel di atas, salah satunya adalah penelitian mengenai tingkat suku bunga SBI telah dilakukan oleh Astuti (2013), Lestari (2015), Manurung (2016), Kusharfitri (2016), dan Sunarjanto (2012) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga SBI memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap IHSG. Penelitian ini menyatakan jika tingkat suku bunga SBI meningkat maka IHSG akan menurun. Jika suku bunga meningkat maka investor akan mendapatkan hasil yang lebih besar atas suku bunga deposito yang ditanamkan sehingga investor cenderung menanamkan modalnya untuk didepositokan dibandingkan untuk diinvestasikan pada pasar modal. Hal ini menyebabkan investasi di pasar modal menurun dan menyebabkan IHSG melemah. Sehingga hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$H_1$  : Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.

Putri dan Darmawan (2015) menyatakan bahwa penguatan IHSG dikarenakan adanya penguatan Rupiah, hal ini tentunya akan mengurangi risiko

investor yang hendak berinvestasi di BEI. Sehingga investor akan cenderung melakukan aksi beli dan memanfaatkan kesempatan selama Rupiah masih kuat. Apabila banyak investor yang melakukan aksi beli maka akan mendorong terjadinya penguatan IHSG. Secara empiris pernyataan di atas didukung oleh beberapa penelitian yang dilakukan oleh Krisna (2013), Wijayaningsih dkk. (2016), Maurina dkk. (2015), Taqiyuddin (2011), dan Putri dan Darmawan (2015) yang menunjukkan bahwa nilai tukar Rupiah berpengaruh positif terhadap IHSG di BEI.

H<sub>2</sub> : Nilai tukar Rupiah atas Dollar AS berpengaruh positif pada Indeks Harga Saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.

Posisi Singapura sebagai satu-satunya negara maju di kawasan Asia Tenggara menyebabkan setiap guncangan yang terjadi di Singapura nantinya akan memberikan dampak bagi negara-negara di sekitarnya. Penelitian sebelumnya yang mendukung pernyataan ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Solikah (2015), Imbayani (2015), Utama (2015), Karim dan Karim (2012), dan Tarigan (2015) yang menyatakan bahwa pasar modal Singapura berpengaruh positif terhadap IHSG. Hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa adanya hubungan positif STI pada IHSG menunjukkan bahwa investor di Indonesia sangat mempertimbangkan pergerakan STI sebagai dasar acuan keputusan investasinya (Utama, 2015). Hal ini diakibatkan adanya hubungan yang erat di antara kedua pasar modal yang memperbesar pengaruh pasar modal Singapura pada Indonesia. Pernyataan di atas sesuai dengan *contagion effect theory*. Membaiknya indeks saham di Singapura juga dapat menjadikan sinyal bagi

investor bahwa IHSG di BEI sedang membaik dan cocok untuk dijadikan tempat berinvestasi.

H<sub>3</sub>: Indeks Harga Saham *Strait Time Indeks* berpengaruh positif pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.

Mansur (2005) menyatakan bahwa pasar modal di negara maju akan memberikan pengaruhnya di pasar modal negara berkembang. Pernyataan dari Mansur (2005) ini diikuti dengan fakta bahwa SET merupakan salah satu pasar modal besar di kawasan Asia Tenggara dengan 623 emiten dan kapitalisasi pasar US\$ 369 miliar. Bila dibandingkan dengan Indonesia yang hanya memiliki 517 perusahaan dan kapitalisasi sebesar US\$ 329 miliar dapat disimpulkan bahwa SET lebih besar dari BEI. Maka dari itu, guncangan-guncangan yang terjadi di SET nantinya akan mampu memberikan pengaruh yang signifikan pada BEI. Penelitian yang dilakukan oleh Kasim (2010), Thao dan Daly (2012), Suryandani dkk. (2015), Santosa (2013), dan Hendrawan (2011) mengemukakan bahwa terdapat pengaruh positif dari indeks saham Thailand terhadap IHSG di BEI. Hasil dari penelitian terdahulu ini menambah bukti mengenai pernyataan bahwa SET mampu memengaruhi IHSG di BEI.

H<sub>4</sub>: Indeks Harga Saham *Stock Exchange of Thailand* berpengaruh positif pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.

Malaysia dapat dikatakan negara besar karena ia memiliki kapitalisasi pasar sebesar US\$ 369 miliar, *market cap* yang menyentuh angka 1,5 kali PDB, dan jumlah investor sebesar 20%-30% dari jumlah penduduk. Bila mengikuti apa yang dikatakan oleh Mansur (2005) bahwa “Indonesia sebagai salah satu negara berkembang ternyata hingga saat ini masih sangat tergantung pada kondisi

perekonomian luar negeri terutama yang berkaitan dengan investasi”, maka Malaysia dapat disimpulkan memiliki pengaruh yang besar kepada lingkungan investasi di Indonesia. Penelitian sebelumnya yang mendukung pernyataan ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Fitriyani (2016), Thao dan Daly (2012), Suryandani dkk. (2015), Santosa (2013), dan Hendrawan (2011) yang menyatakan bahwa KLSE berpengaruh positif terhadap IHSG.

H<sub>5</sub>: Indeks Harga Saham *Kuala Lumpur Stock Exchange* berpengaruh positif pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.

## **METODE PENELITIAN**

Lokasi penelitian merupakan suatu tempat dimana penelitian dilakukan. Lokasi penelitian dilakukan pada BEI yang didapat dengan mengakses situs *www.bi.go.id* untuk tingkat suku bunga dan data indeks harga saham STI, SET, dan KLSE serta nilai tukar Rupiah atas Dollar AS diperoleh dari websityahoo finance (*finance.yahoo.com*) dan *id.investing.com*. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang berbentuk angka. Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga SBI; nilai tukar Rupiah atas Dollar AS; dan indeks harga saham STI, SET, dan KLSE. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Penelitian ini menggunakan data yang diperoleh melalui publikasi tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah atasDollar AS, dan nilai indeks STI, SET, dan KLSE yang didapatkan dari website *www.bi.go.id*, *id.investing.com*, dan *yahoo finance*.

Variabel terikat atau *dependent variable* merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2014:59). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah IHSG.Penelitian ini

menggunakan data IHSG yang digunakan dalam penelitian ini adalah *closing price* data IHSG bulanan yang dipublikasikan oleh BEI pada bulan Januari 2012 sampai dengan Desember 2016.

Variabel bebas atau *independent variable* merupakan variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen atau terikat (Sugiyono, 2014:59). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga SBI; nilai tukar Rupiah atas Dollar AS; dan indeks harga saham pada STI, SET, dan KLSE. Tingkat suku bunga SBI diukur dengan menggunakan suku bunga SBI yang diperoleh melalui situs *www.bi.go.id*. Satuan ukur yang digunakan adalah besarnya tingkat bunga SBI satu bulan dalam satuan persen (%) selama tahun 2012 sampai 2016. Untuk nilai tukar Rupiah atas Dollar AS dihitung dengan menggunakan nilai tengah antara kurs jual dan beli Rupiah atas Dollar AS pada setiap akhir bulan Januari 2012 sampai dengan Desember 2016 yang menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2} \dots\dots\dots (1)$$

Indeks STI, SET, dan KLSE dihitung dengan menggunakan *closing price* data bulanan yang dipublikasikan di website resmi yaitu *finance.yahoo.com* dan *id.investing.com*.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data penutupan tiap akhir bulantingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah atasDollar AS, dan indeks harga saham Malaysia, Singapura, dan Thailand pada tahun 2012-2016 yang tersedia di *finance.yahoo.com*, *id.investing.com*, dan *www.bi.go.id*. Sampel penelitian ini yaitu tingkat suku bunga, nilai tukar Rupiah atas Dollar AS, dan indeks harga

saham STI, SET, dan KLSE yang dibatasi pada data penutupan tiap akhir bulan selama periode pengamatan antara tahun 2012-2016. Definisi sampel dan populasi yang sama pada penelitian ini dikarenakan metode penelitian yang digunakan ialah metode sampling jenuh. Metode penentuan sampel sampling jenuh, yaitu teknik pengumpulan sampel dengan metode sensus (Sugiyono, 2009:119). Pada metode sampling jenuh seluruh populasi merupakan sampel, maka dari itu jumlah sampel yang digunakan sama dengan jumlah populasinya.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi nonpartisipan, yaitu teknik pengumpulan data dengan observasi dimana peneliti tidak langsung dan hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono, 2014:204). Data dikumpulkan dengan cara mengamati mencatat, serta mempelajari buku-buku, karya ilmiah berupa skripsi, jurnal akuntansi dan situs internet yang resmi mengenai IHSG, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah atas Dollar AS, STI, SET, dan KLSE.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menggunakan teknik ini dikarenakan variabel bebas yang digunakan berjumlah lebih dari satu. Agar data yang diolah memiliki sifat tak bias linier terbaik atau BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*) maka peneliti melakukan empat macam uji asumsi klasik diantaranya adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heterokedastisitas. Apabila data telah lolos uji asumsi klasik maka dapat dikatakan model analisis ini layak untuk diteliti dan dapat melanjutkan analisis dengan menggunakan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$IHSG = \alpha + \beta_1 SBI + \beta_2 KURS + \beta_3 STI + \beta_4 SET + \beta_5 KLSE + \varepsilon \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

|   |   |
|---|---|
| IHSG                                    | : Indeks Harga Saham Gabungan                           |
| $\alpha$                                | : Konstanta   |
| SBI                                     | : Tingkat Suku Bunga SBI                                |
| KURS                                    | : Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS                     |
| STI                                     | : Indeks Harga Saham <i>Strait Time Index</i>           |
| SET                                     | : Indeks Harga Saham <i>Stock Exchange of Thailand</i>  |
| KLSE                                    | : Indeks Harga Saham <i>Kuala Lumpur Stock Exchange</i> |
| $\beta_1 - \beta_2 - \beta_3 - \beta_4$ | : Koefisien regresi                                     |
| $\varepsilon$                           | : <i>Error Term</i>                                     |

Setelah diketahui rumus yang digunakan maka akan dilanjutkan dengan melakukan uji kelayakan model, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis dengan menggunakan uji t, bilamana tingkat kesalahan yang bisa diterima kurang dari 0,05 dan nilai t lebih besar daripada t tabel maka variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependennya.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian dilakukan pada BEI yang merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). BEI pertama kali beroperasi pada 1 Desember 2007. BEI nantinya akan memperdagangkan seluruh produk investasi yang dimiliki oleh BEJ dan BES seperti saham, Kontrak Opsi Saham (KOS), *Exchange Traded Funds* (ETF), obligasi, maupun berbagai kontrak *futures*. Sampai akhir tahun 2007, terdapat 383 saham yang tercatat yang diperdagangkan di BEI. Kapitalisasi pasar BEI mencapai Rp 1.988 triliun. Pada kuartal pertama tahun 2012, jumlah saham yang beredar di BEI mencapai 442 saham dengan nilai kapitalisasinya sebesar Rp 3.877 triliun (Jogiyanto, 2010:84).



Pada Tabel disajikan hasil statistik deskriptif data awal dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian inidn menjelaskan mengenai hasil uji asumsi klasik.

**Tabel 1.**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

|      | Minimum  | Maksimum  | Rata-rata | Deviasi Standar |
|------|----------|-----------|-----------|-----------------|
| IHSG | 3.832,82 | 5.518,67  | 4.719,53  | 446,51          |
| SBI  | 4,75     | 7,75      | 6,66      | 0,93            |
| KURS | 9.000,00 | 14.657,00 | 11.723,15 | 1.675,55        |
| STI  | 2.629,11 | 3.487,39  | 3.092,80  | 219,25          |
| SET  | 1.083,97 | 1.597,86  | 1.409,65  | 130,24          |
| KLSE | 1.521,29 | 1.882,71  | 1.716,97  | 96,61           |

Sumber: Data diolah, 2018

**Tabel 2.**  
**Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

|                        |      |
|------------------------|------|
| Kolmogorov-Smirnov Z   | 0,54 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 0,94 |

Sumber: Data diolah, 2018

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin Watson**

| Model | Durbin-Watson |
|-------|---------------|
| 1     | 0,84          |

Sumber: Data diolah, 2018

Terlihat bahwa hasil uji sebesar 0,84 dan dapat disimpulkan bahwa telah terjadi autokorelasi positif. Munculnya autokorelasi positif pada data yang digunakan dikarenakan nilai DW kurang dari nilai dU, yaitu  $0,84 < 1,77$ . Hal ini bisa disebabkan karena data yang digunakan merupakan data *time series* yang

rawan terhadap gangguan autokorelasi. Untuk mendapatkan model yang layak maka peneliti mengatasinya dengan metode Cochrane Orcutt. Metode Cochrane-Orcutt ini merupakan salah satu metode yang dapat digunakan untuk mengatasi masalah autokorelasi, khususnya bila struktur autokorelasi tidak diketahui (Gujarati (2003), Widarjono (2007)). Pada metode Cochrane-Orcutt data diubah menjadi bentuk lag.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang menggunakan data transformasi, IHSG merupakan indeks gabungan dari seluruh emiten yang ada di BEI. Pada hasil statistik deskriptif nilai rata-rata tingkat lag IHSG tahun 2012-2016 sebesar 2.161,19 dengan nilai tertinggi sebesar 2.562,28 dan nilai terendah sebesar 1.550,14. Deviasi Standar sebesar 234,81. Nilai rata-rata sebesar 2.161,19 menunjukkan bahwa sebagian besar nilai lag IHSG dalam kurun waktu penelitian mengalami peningkatan. Nilai rata-rata lag IHSG menunjukkan nilai lebih besar dari deviasi standarnya maka dapat dikatakan bahwa rentang persebaran data lag IHSG sangat dekat yang menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal.

Data dari sampel lag tingkat suku bunga SBI selama kurun waktu 2012-2016 mempunyai nilai rata-rata sebesar 3,02 dengan nilai terbesar 3,65 dan nilai terendahnya 1,70 serta deviasi standar sebesar 0,47. Nilai rata-rata lag tingkat suku bunga SBI sebesar 3,02 menunjukkan bahwa selama kurun waktu penelitian sebagian besar nilai tingkat suku bunga SBI mengalami peningkatan. Nilai rata-rata lag tingkat suku bunga SBI menunjukkan nilai lebih besar dari deviasi standarnya maka dapat dikatakan bahwa rentang persebaran data lag tingkat suku

bunga SBI sangat dekat yang menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal.

Data dari sampel lag nilai tukar Rupiah atas Dollar AS selama kurun waktu 2012-2016 mempunyai nilai rata-rata sebesar 5.384,31 dengan nilai terbesar 6.998,26 dan nilai terendahnya 4.128,11. Deviasi standar lag nilai tukar Rupiah pada Dollar AS sebesar 775,84. Nilai rata-rata lag nilai tukar Rupiah atas Dollar AS sebesar 5.384,31 menunjukkan bahwa selama kurun waktu penelitian sebagian besar lag nilai tukar kurs Rupiah atas Dollar AS mengalami peningkatan. Nilai rata-rata lag nilai tukar Rupiah atas Dollar AS menunjukkan nilai lebih besar dari deviasi standarnya maka dapat dikatakan bahwa rentang persebaran data lag nilai tukar Rupiah atas Dollar AS sangat dekat yang menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal.

Data dari sampel lag STI selama kurun waktu 2012-2016 mempunyai nilai rata-rata sebesar 1.405,33 dengan nilai terbesar 1.605,32 dan nilai terendahnya 1.055,14. Deviasi standar lag STI sebesar 124,66. Nilai rata-rata lag STI sebesar 1.405,33 menyatakan bahwa terjadi penguatan atas lag indeks harga saham STI selama periode pengamatan. Nilai rata-rata lag STI menunjukkan nilai lebih besar dari deviasi standarnya maka dapat dikatakan bahwa rentang persebaran data lag STI sangat dekat yang menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal.

Data dari sampel lag SET selama kurun waktu 2012-2016 mempunyai nilai rata-rata sebesar 646,74 dengan nilai terbesar 763,52 dan nilai terendahnya 470,74. Deviasi standar lag SET sebesar 66,18. Nilai rata-rata lag SET sebesar 646,74 menyatakan bahwa terjadi penguatan atas lag indeks harga saham SET

selama periode pengamatan. Nilai rata-rata lag SET menunjukkan nilai lebih besar dari deviasi standarnya maka dapat dikatakan bahwa rentang persebaran data lag SET sangat dekat yang menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal.

Data dari sampel lag KLSE selama kurun waktu 2012-2016 mempunyai nilai rata-rata sebesar 782,12 dengan nilai terbesar 877,21 dan nilai terendah 671,91. Deviasi standar lag KLSE sebesar 49,70. Nilai rata-rata lag KLSE sebesar 782,12 menyatakan bahwa terjadi penguatan atas lag indeks harga saham KLSE selama periode pengamatan. Nilai rata-rata lag KLSE menunjukkan nilai lebih besar dari deviasi standarnya maka dapat dikatakan bahwa rentang persebaran data lag KLSE sangat dekat yang menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal.

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi. Hasil uji normalitas penelitian ini memperoleh taraf signifikansi yakni sebesar 0,979. Taraf signifikansi di atas 0,05 menunjukkan bahwa data berdistribusi normal sehingga lolos asumsi normalitas.

Pada uji autokorelasi dengan menggunakan data awal ditemukan adanya autokorelasi positif dikarenakan hasil uji sebesar 0,84 jauh lebih kecil daripada nilai dU sebesar 1,77. Adanya autokorelasi positif ini menyebabkan peneliti melakukan pengobatan dengan metode Cochrane-Orcutt. Hasil uji autokorelasi diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 2,02. Nilai dU yang diperoleh dari tabel statistik Durbin-Watson sebesar 1,77. Jika dibandingkan dengan hasil uji Durbin-Watson, maka nilai DW terletak diantara dU dan  $(4-dU)$ , sehingga  $dU < DW < (4-dU)$ .

dU) atau  $1,77 < 2,02 < 2,23$ . Pernyataan di atas menyimpulkan bahwa setelah dilakukannya transformasi tidak terdapat gejala autokorelasi sehingga dapat disimpulkan bahwa data transformasi tidak mengalami autokorelasi positif maupun negatif.

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal (Ghozali, 2016:103). Hasil uji menunjukkan bahwa seluruh nilai *tolerance* dan VIF dari kelima variabel independen telah memenuhi syarat tidak terjadi multikolonieritas, yaitu nilai VIF  $< 10$  dan nilai *tolerance*  $> 0,1$  yang dapat dijabarkan sebagai berikut: 1) LAG\_SBI sebesar 0,47 dan 2,15; 2) LAG\_KURS sebesar 0,46 dan 2,19; 3) LAG\_STI sebesar 0,33 dan 3,05; 4) LAG\_SET sebesar 0,47 dan 2,11; dan 5) LAG\_KLSE sebesar 0,55 dan 1,84.

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji yang digunakan adalah uji Park yang lolos apabila parameter beta tidak signifikan secara statistik, maka asumsi homoskedastisitas pada data model tersebut tidak dapat ditolak. Tingkat signifikansi yang diperoleh variabel bebas sebagai berikut: 1) LAG\_SBI sebesar 0,97; 2) LAG\_KURS sebesar 0,12; 3) LAG\_STI sebesar 0,16; 4) LAG\_SET sebesar 0,07; dan 5) LAG\_KLSE sebesar 0,32. Tingkat signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 0,05 maka disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa model regresi dalam penelitian ini telah layak untuk digunakan karena telah terbebas dari masalah normalitas data, tidak terjadinya autokorelasi, multikolinearitas, dan heterokedastisitas. Langkah selanjutnya adalah dengan melakukan analisis linier berganda. Hasil uji analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 4. di bawah ini.

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Analisis Linier Berganda pada Data Transformasi**

| Model      | Unstandardized |            | Standardized | t      | Sig.  |
|------------|----------------|------------|--------------|--------|-------|
|            | Coefficients   |            | Coefficients |        |       |
|            | B              | Std. Error | Beta         |        |       |
| (Constant) | -380,888       | 357,879    |              | -1,064 | 0,292 |
| LAG_SBI    | -158,399       | 58,834     | -0,316       | -2,692 | 0,009 |
| LAG_KURS   | 0,107          | 0,036      | 0,352        | 2,971  | 0,004 |
| LAG_STI    | 0,253          | 0,263      | 0,134        | 0,960  | 0,342 |
| LAG_SET    | 1,969          | 0,413      | 0,555        | 4,766  | 0,000 |
| LAG_KLSE   | 1,045          | 0,513      | 0,221        | 2,039  | 0,046 |

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 4 dapat disimpulkan rumus analisis linier berganda yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$LAG\_IHSG = -380,888 - 158,399LAG\_SBI + 0,107LAG\_KURS + 0,253LAG\_STI + 1,969LAG\_SET + 1,045LAG\_KLSE + \varepsilon$$

Setelah dilakukannya uji analisis regresi linier berganda, maka dilakukan uji F untuk menguji apakah variabel bebas secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel independen. Hasil yang diperoleh adalah nilai  $F_{hitung}$  sebesar 20,58 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,00. Tingkat signifikansi yang

jauh lebih kecil dari 0,05 menyebabkan bahwa model regresi telah memenuhi prasyarat ketepatan fungsi regresi.

Koefisien determinasi merupakan ukuran kesesuaian (*goodness of fit*) dari persamaan regresi, yaitu variasi dari variabel terikat yang mampu dijelaskan oleh variabel bebas. Hasil pengujian pada persamaan Regresi Linier Sederhana menunjukkan bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,63. Hal ini berarti bahwasebesar 63% IHSG di BEI mampu dijelaskan oleh variabel tingkat suku bunga SBI, nilai tukar kurs Rupiah atas Dollar AS, STI, SET, dan KLSE, sedangkan sisanya sebesar 37% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk ke dalam model penelitian ini.

Pada uji hipotesis menyatakan bahwa uji ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa satu dari lima variabel yang digunakan pada penelitian ini tidak lolos uji. Variabel yang tidak lolos uji ini adalah variabel LAG\_STI yang memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,960 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,342. Tingkat signifikansi yang lebih besar daripada 0,05 dan nilai  $t_{hitung}$  yang lebih kecil dari 1,673 maka dapat disimpulkan bahwa variabel LAG\_STI tidak lolos uji hipotesis. Sedangkan untuk keempat variabel lain telah lolos uji hipotesis dengan nilai  $t_{hitung}$  dan signifikansi sebagai berikut: 1) Nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel lag tingkat suku bunga SBI sebesar -2,692 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,009; 2) Nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel lag nilai tukar Rupiah atas Dollar AS sebesar 2,971 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,004; 3) Nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel lag SET sebesar 4,766 dengan tingkat

signifikansi sebesar 0,000; dan 5) Nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel KLSE sebesar 2,039 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,046.

Hasil analisis pertama menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif pada IHSG di BEI. Pernyataan ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2013), Lestari (2015), Manurung (2016), Kusharfitri (2016), dan Sunarjanto (2012) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori sinyal dimana tingkat suku bunga yang tinggi memberikan sinyal negatif (*bad news*) bagi para investor. Hal ini dikarenakan risiko yang didapatkan investor jika menanamkan modalnya dalam bentuk saham jauh lebih besar daripada dalam bentuk deposito. Kecenderungan ini berdampak pada penjualan besar-besaran saham yang menyebabkan IHSG menurun.

Hasil analisis kedua menunjukkan bahwa nilai tukar Rupiah atas Dollar AS berpengaruh positif pada IHSG di BEI. Pernyataan ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan pernyataan yang dikatakan oleh Harfikawati (2016) yang menyatakan bahwa ketika Rupiah mengalami penguatan/apresiasi, maka hal itu memperlihatkan bahwa perekonomian dalam negeri semakin menarik dan membaik untuk kegiatan investasi. Terjadinya perbaikan ekonomi di Indonesia menjadi sebuah *good news* yang nantinya akan menarik minat investor untuk menginvestasikan sahamnya pada BEI. Aksi pembelian saham secara serentak akan menyebabkan IHSG di BEI meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan



hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Krisna (2013), Wijayaningsih dkk. (2016), Maurina dkk. (2015), Taqiyuddin (2011), dan Putri dan Darmawan (2015).

Hasil analisis ketiga menunjukkan bahwa indeks harga saham STI tidak berpengaruh pada IHSG di BEI. Pernyataan ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tamisari (2016), Halim dan Marcories (2011), dan Suryanta (2011) yang menyatakan bahwa STI tidak berpengaruh pada IHSG di BEI. Hal ini bisa disebabkan karena ketidakseragaman naik-turunnya indeks STI dengan IHSG pada tahun 2012 hingga 2016. Ketidakseragaman ini terjadi karena pergerakan naik-turunnya IHSG di BEI lebih fluktuatif jika dibandingkan dengan STI yang cenderung tetap. Penyebab utamanya dikarenakan BEI sedang mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang signifikan selama periode pengamatan berlangsung, sehingga naik-turunnya harga saham yang terjadi pada IHSG di BEI jauh lebih fluktuatif jika dibandingkan dengan STI. Bursa saham Singapura yang cenderung tetap dikarenakan pasar modal di Singapura telah mencapai titik puncaknya sehingga fluktuasi yang terjadi pada indeks harga saham STI cenderung konsisten jika dibandingkan dengan IHSG di BEI. Selain itu, terjadinya krisis ekonomi yang melanda Singapura ketika Indonesia tidak mengalaminya dan begitu pula sebaliknya menjadi salah satu pengaruh mengapa pasar modal Singapura tidak dapat memberikan pengaruhnya pada IHSG di BEI. Ketidaksesuaian perekonomian ini membuktikan bahwa kedua negara tidak saling

mempengaruhi satu sama lain yang berdampak pada tidak adanya hubungan diantara kedua indeks harga saham di masing-masing negara.

Hasil analisis keempat menunjukkan bahwa indeks harga saham SET berpengaruh positif pada IHSG di BEI. Pernyataan ini menunjukkan bahwahipotesis keempat dalam penelitian ini diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kasim (2010), Thao dan Daly (2012), Suryandani dkk. (2015), Santosa (2013), dan Hendrawan (2011) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dari indeks saham SET pada IHSG di BEI. Kondisi dari BEI yang rentan ini dimungkinkan karena Thailand selaku negara tempat SET berada memberikan informasi bagi investor untuk mengambil keputusan. Karakteristik pasar modal Indonesia yang didominasi oleh penyandang dana yang sangat besar sementara volume pasarnya masih kecil membuat pasar modal Indonesia rentan terhadap pengendalian dari pelaku pasar. Maka dari itu, bilamana sinyal yang dikirimkan berupa *bad news* maka para pelaku pasar akan secara serentak menjual sahamnya yang nantinya menyebabkan IHSG akan turun secara drastis mengikuti penurunan yang terjadi di indeks SET. Hal ini sejalan dengan pernyataan dari Climent dan Meneu (2003) yang menyatakan bahwa pasar modal dalam satu kawasan regional cenderung memiliki pergerakan yang sama dalam satu kawasan regional.

Hasil analisis kelima menunjukkan bahwa indeks harga saham KLSE berpengaruh positif pada IHSG di BEI. Pernyataan ini menunjukkan bahwahipotesis kelima dalam penelitian ini diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitriyani (2016), Thao dan Daly

(2012), Suryandani dkk. (2015), Santosa (2013), dan Hendrawan (2011) yang menyatakan bahwa KLSE berpengaruh positif pada IHSG. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan pernyataan dari Climent dan Meneu (2003) yang menyatakan bahwa pasar modal dalam satu kawasan regional cenderung memiliki pergerakan yang sama dan *contagion effect* yang tinggi dimana kondisi perekonomian suatu negara akan berpengaruh pada kondisi perekonomian negara lainnya. *Contagion effect theory* ini akan semakin besar pengaruhnya bilamana kedua negara yang saling berintegrasi ini memiliki hubungan kerja sama dan kawasan yang sama. Maka, setiap kejadian yang terjadi di Malaysia nantinya akan dijadikan oleh investor sebagai tolok ukur untuk menentukan perekonomian Indonesia ke depannya. Informasi ini akan menggambarkan saluran penyebaran krisis yang dijadikan sebagai acuan oleh investor untuk memprediksi harga saham di masa mendatang (Ito dan Hasimoto, 2002).

#### **SIMPULAN**

Berdasarkan pembahasan hasil analisis data maka dapat ditarik simpulan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif pada Indeks Harga Saham di Bursa Efek Indonesia, nilai tukar Rupiah pada Dollar AS berpengaruh positif pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia, Indeks Harga Saham *Strait Time Index* tidak berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia, Indeks Harga Saham *Stock Exchange of Thailand* berpengaruh positif pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia, dan Indeks Harga Saham *Kuala Lumpur Stock Exchange* berpengaruh positif pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang telah dipaparkan, maka saran yang dapat disampaikan terkait penelitian ini adalah Pihak investor dan *trader* yang akan berinvestasi di Indonesia hendaknya menggunakan berbagai analisis yang mampu memastikan bahwa dana yang diinvestasikannya mampu memberi keuntungan yang diharapkan. Para investor juga diharapkan untuk memperhatikan berbagai macam isu serta faktor-faktor yang mampu memengaruhi naik-turunnya nilai indeks harga saham agar tidak salah dalam mengambil keputusan. Isu-isu seperti kenaikan tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah atas Dollar AS, indeks harga saham SET, dan KLSE diharapkan dapat menjadi salah satu informasi yang mampu membantu investor dalam mengambil keputusannya. Jika tingkat suku bunga SBI meningkat sebaiknya investor atau calon investor menanamkan modalnya dalam bentuk deposito, dan begitu pula sebaliknya. Untuk peningkatan nilai tukar Rupiah atas Dollar AS, indeks harga saham SET dan KLSE sebaiknya investor dan calon investor menanamkan sahamnya dalam bentuk saham karena kenaikan ketiga variabel ini menandakan bahwa IHSG sedang mengalami peningkatan juga.

## REFERENSI

- Adisetiawan, R dan Yunan Surono. 2016. Indonesian Capital Market Efficiency. *British Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 11 (1): 108-121.
- Astuti, Ria. 2013. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan Indeks Bursa Internasional terhadap IHSG (Studi pada IHSG di BEI Periode 2008-2012). *Jurnal Administrasi dan Bisnis*, 2 (4): 1-10.
- Brealey, Myers, and Alan J. Marcus. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Kelima, Jilid 1. Jakarta: Erlangga.

- Desfiandi, Andi, Alvin Desfiandi, dan Hapzi Ali. 2017. Composite Stock Price Index (IHSG) Macro Factor in Investment in Stock (Equity Funds). *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7 (3): 534-536.
- Febrian,Erie dan Aldrin Herwany. 2007. Co-integration and Causality among Jakarta Stock Exchange, Singapore Stock Exchange, and Kuala Lumpur Stock Exchange. Paper yang dipresentasikan pada The 4th UBAYA International Annual Symposium on Management Financial Strategies and Policies: Challenge of Tomorrow, 15 Oktober 2007.
- Fitriyani, Kartika. 2016. Pengaruh Indeks Harga Saham Regional ASEAN terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. *Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, Lampung*.
- Gujarati, N.D. 2003. *Basic Econometrics*, Fourth Edition. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Halim, Johan dan Marcories. 2011. Analisis Pengaruh Pergerakan Bursa Internasional terhadap Pergerakan Bursa Indonesia. *Journal of Applied Finance and Accounting*, 3 (2):181-203.
- Harfikawati, Veryda. 2016. Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap USD, dan Indeks Dow Jones Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Eksekutif*, 13 (2): 330-344.
- Hendrawan, Riko danTeika Trikartika Gustyana. 2011. Kointegrasi Bursa – Bursa Saham di Asia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 15 (2): 159-167.
- Hussaini, Musa. 2016. Size and Value in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Financial Risk Management*, 5 (1): 14-21.
- Imbayani, I Gusti Ayu. 2015. Analisis Pengaruh Indeks Dow Jones, Indeks Strait, Times Indeks Nikkei 225, Indeks Hang Seng, Dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Juima*, 5 (1): 12-21.
- Ito, Takatoshi dan Yuko Hashimoto. 2002. High-Frequency Contagion of Currency Crises in Asia. <http://www.nber.org/papers/w9376.pdf> (diunduh tanggal 16 Oktober 2017).
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPF.

- Karim, BakriAbdul, M. Shabri Abd. Majid, dan Samsul Ariffin Abdul Karim. 2009. Financial Integration between Indonesia and Its Major Trading Partners. <https://mpr.ub.uni-muenchen.de/17277/>(diunduh tanggal 23 September 2017).
- Kasim, Muh. Yunus. 2010. Pengaruh Indeks Harga Saham Regional Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Media Litbang Sulteng*, 3 (1): 27-32.
- Krisna, Anak Agung GdeAditya. 2013. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3 (2): 421-435.
- Kusharfitri, Diah Anggadewi. 2016. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009:05 - 2013:12. *Naskah Publikasi Sarjana Jurusan Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis dan Agama Islam Universitas Muhammadiyah, Surakarta*.
- Lestari, Ni Komang Tri. 2014. Pengaruh Penganggaran Partisipatif pada Senjangan Anggaran dengan Ketidakpastian Lingkungan dan Komitmen Organisasi sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus pada PT. (Persero) Varuna Tirta Prakasya. *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Denpasar*.
- Mansur, Moh. 2005. Pengaruh Indeks Bursa Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode Tahun 2000-2002. *Sosiohumaniora*, 7 (3): 203 – 219.
- Manurung, Ria. 2016. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonom*, 19 (4): 148-156.
- Maurina, Yenita, R. Rustam Hidayat, dan Sri Sulasmiyati. 2015. Pengaruh Tingkat Inflasi, Kurs Rupiah dan Tingkat Suku Bunga BI Rate Terhadap IHSG (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 27 (2):1-7.
- Maysami, Ramin Cooper, Lee Chuin Howe, dan Mohamad Atkin Hamzah. 2004. Relationship between Macroeconomic Variables and Stock Market Indices: Cointegration Evidence from Stock Exchange of Singapore's All – S Sector Indices. *Jurnal Pengurusan*, 22: 47-77.
- Morris, Richard D.2001. Signaling, Agency Theory, Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18 (69): 47-56.

- Nikunj, R. P., Sushil, M., and Neeta, P. 2012. Are stock markets interdependent? A study on selected stock markets. *Asian Journal of Research in Business Economics and Management*, 2 (11):1-17.
- Pallete, Muh. Halim dan Akbar. 2014. Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang dan Suku Bunga Terhadap Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Jurnal Manajemen*, 01 (02): 39-57.
- Perez, Gerardo “Gerry” Alfonso. 2017. Company Size Effect in the Stock Market of Thailand. *International Journal of Financial Research*, 8 (03): 105-110.
- Putri, KadekTias Raka dan Nyoman Ari Surya Darmawan. 2015. Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS, dan Indeks Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/5391> (diunduh tanggal 5 September 2017).
- Santosa, Budi. 2013. Integrasi Pasar Modal Kawasan Cina-ASEAN. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 14 (1): 78-91.
- Setiawan, YudhiBagus. 2014. Analisis Integrasi Pasar Saham Amerika (DJIA), Jepang (Nikkei 225), Singapura (STI), Malaysia (KLSE), Thailand (SET) dan Filipina (PSE) terhadap Pasar Saham Indonesia (IHSG). *Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Sunarjanto. 2012. Pengaruh Inflasi, Kurs, Harga Emas dan Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. <https://jurnal.uns.ac.id/fokus-manajerial/article/download/1972/1844> (diunduh tanggal 23 September 2017).
- Suryandani, Wulan, Harjum Muharam, dan Erman Denny A. 2015. Hubungan Integrasi Pasar Modal di Negara Asean dengan Amerika Serikat Tahun 2006 – 2014. [eprints.undip.ac.id/48182/1/WULAN\\_SURYANDANI.docx](https://eprints.undip.ac.id/48182/1/WULAN_SURYANDANI.docx) (diunduh tanggal 10 Oktober 2017).
- Suryanta, Barli. 2011. Capital Market Integration in ASEAN Countries: Special Investigation of Indonesian towards the Big Four. *The Asian Journal of Technology Management*, 4 (2): 109-114.

- Sutheebanjard, Phaisarn dan Wichian Premchaiswadi. 2010. Forecasting the Thailand Stock Market Using Evolution Strategies. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 6 (2): 85-114.
- Tamisari, MarselaDwi. 2016. Stock Market Integration of Asean+6 on Indonesia Composite Stock Price Index (Jkse). *International Journal of Business and Management Invention*, 5 (2): 1-7.
- Tarigan, RazaqDastanta. 2015. Pengaruh Indeks Harga Saham Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Studi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 24 (1): 1-8.
- Taqiyuddin, Muhammad, Taher Al Habsji, dan Darminto. 2011. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan Nilai Tukar Rupiah pada US Dollar terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Profit*, 6 (2):15-22.
- Thao, TranPhuong dan Kevin Daly. 2012. The Impacts of the Global Financial Crisis on Southeast Asian Equity Markets Integration. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 3 (4): 299-304.
- Utama, I WayanAgus Budi. 2015. Pengaruh Indeks Bursa Dunia pada Indeks Harga SahamGabungan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 9 (1):65-73.
- Widarjono, A. 2007. *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*, Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Wijayaningsih, Ria, Sri Mangesti Rahayu, dan Muhammad Saifi. 2016. Pengaruh BI Rate, Fed Rate, dan Kurs Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 33 (2):69-75.
- Yeoh, Bit-kun, Chee-Wooi Hooy, dan Zainudin Arsad. 2010. Time-Varying World Integration of the Malaysian Stock Market: A Kalman Filter Approach. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 6 (2): 1-17.