

## Pengaruh indeks bursa dan kurs US\$ terhadap indeks BEJ: Penelitian empiris periode sebelum selama dan setelah krisis ekonomi (Januari 1993-April 2005)

Bambang Siswaji, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=109232&lokasi=lokal>

---

### Abstrak

Perkembangan harga saham di bursa dipengaruhi oleh faktor domestik dan faktor internasional. Secara relatif, besarnya pengaruh faktor internasional seperti pengaruh bursa asing, peran investor asing dan kurs valuta asing terhadap perkembangan suatu bursa menunjukkan tingkat integrasi bursa tersebut dengan pasar modal internasional. Bursa yang lebih terintegrasi dengan pasar modal dunia, yakni yang lebih terpengaruh oleh faktor internasional, potensial dapat menikmati harga saham yang lebih tinggi dibanding bursa yang tersegmentasi. Di sisi lain, interdependensi/linkage dengan bursa internasional dapat mengakibatkan peningkatan fluktuasi harga saham yang berarti peningkatan risiko investasi di bursa tersebut dan penurunan daya tarik bursa tersebut sebagai tujuan diversifikasi investasi internasional. Dengan demikian, pemahaman tentang pengaruh faktor internasional seperti pengaruh bursa asing dan kurs US\$ terhadap suatu bursa, termasuk BEJ, adalah penting, baik bagi kepentingan praktis maupun kepentingan akademis.

Penelitian ini bertujuan untuk: (1) membuktikan adanya pengaruh dari indeks bursa regional (Singapura, Malaysia, Thailand dan Filipina) serta bursa internasional (Hongkong, Jepang dan Amerika Serikat) terhadap IHSG di BEJ, sekaligus memvalidasi sebagian hasil penelitian Lim, Lee dan Liew (2003) dan Ibrahim (2004), khususnya yang menyangkut integrasi BEJ dengan bursa ASEAN, yang kesimpulannya bertentangan; (2) mengeksplorasi perbedaan pengaruh indeks bursa regional dan internasional tersebut di atas terhadap IHSG di BEJ, untuk periode sebelum, selama dan setelah krisis; (3) membuktikan adanya pengaruh dari kurs US\$ (Rupiah/US\$) terhadap IHSG di BEJ, sekaligus memvalidasi sebagian hasil penelitian Phylaktis dan Ravazzolo (2000), khususnya yang menyangkut hubungan dinamis antara kurs US\$ dengan harga saham di BEJ; (4) mengeksplorasi perbedaan pengaruh kurs US\$ (pasar valuta asing) terhadap IHSG di BEJ, untuk periode sebelum, selama dan setelah krisis.

Selain IHSG BEJ yang lebih dilihat dalam posisinya sebagai variabel yang dipengaruhi, penelitian ini mencakup delapan variabel lain yang dilihat pengaruhnya terhadap IHSG, yakni tujuh variabel indeks bursa asing (KLCI-Malaysia, STI-Singapura, SET-Thailand, PSE-Filipina, Hangseng-Hongkong, Nikkei-Jepang dan SP500-AS) dan satu variabel kurs US\$. Jangka waktu penelitian meliputi kurun waktu dari 2 Januari 1993 hingga 29 April 2005, dengan pengamatan dilaksanakan sebanyak empat kali, yakni untuk seluruh periode penelitian (2 Januari 1993 - 29 April 2005) dan tiga periode yang lebih pendek, yakni periode sebelum krisis (2 Januari 1993 - 1 Juli 1997), selama krisis (2 Juli 1997 - 31 Desember 1999) dan setelah krisis (1 Januari 2000 - 29 April 2005).

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari Economic Statistic-Econstatst, Statistik Ekonomi Moneter Bank Indonesia, Pusat Informasi Pasar Modal, dan Pusat Data dan Analisis Bisnis. Pengujian dan analisis yang dilakukan mencakup: (1) pengolahan statistik deskriptif, (2) correlation analysis

(analisis korelasi), (3) unit root test (uji akar unit), (4) cointegration test (uji kointegrasi), (5) Granger causality test (uji kausalitas Granger), dan (6) variance decomposition analysis.

Berdasarkan pengujian dan analisis yang dilakukan, penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) terdapat pengaruh indeks bursa regional dan internasional terhadap IHSG BEJ yang terbukti dari hasil uji kausalitas Granger dan variance decomposition analysis, yang juga didukung oleh hasil analisis korelasi; (2) terdapat perbedaan pengaruh bursa regional dan internasional terhadap IHSG diantara periode sebelum, selama dan setelah krisis, yang terbukti dari uji kausalitas Granger dan variance decomposition analysis, yang juga didukung oleh hasil analisis korelasi; (3) uji kointegrasi tidak dapat secara meyakinkan membuktikan adanya hubungan keseimbangan jangka panjang antara MSG dengan indeks bursa regional dan internasional, sehingga hasil penelitian ini lebih sesuai dengan hasil penelitian Ibrahim (2004) dan kurang sesuai dengan hasil penelitian Lim, Lee dan Liew (2003); (4) pengaruh kurs US\$ terhadap IHSG BEJ terbukti dari variance decomposition analysis dan uji kausalitas Granger, serta didukung oleh hasil analisis korelasi; (5) pengaruh kurs US\$ terhadap IHSG terbukti bervariasi diantara periode sebelum, selama dan setelah krisis; (6) uji kointegrasi tidak dapat secara meyakinkan membuktikan adanya hubungan keseimbangan jangka panjang antara IHSG dengan indeks bursa regional dan internasional, sehingga hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Phylaktis dan Ravazzolo (2000).

Dengan demikian, walaupun tidak terjadi hubungan keseimbangan jangka panjang antara IHSG dengan indeks bursa asing dan kurs US\$, namun terdapat pengaruh indeks bursa asing dan kurs US\$ terhadap MSG yang bersifat jangka pendek dan berbeda antara periode sebelum, selama dan setelah krisis ekonomi. Berdasarkan kesimpulan tersebut, maka BEJ dapat dijadikan sebagai tujuan diversifikasi investasi internasional, khususnya untuk horizon investasi jangka panjang.

*Stock price movement in a stock market is influenced by domestic and international factors. Relatively, degree of influence of international factor ?i.e, foreign stock market influence, role of foreign investor and foreign exchange rate- to a stock market indicates integration level of the stock market to international capital market. A more integrated stock market that is more influenced by international factors, potentially enjoys higher stock price compared to a segmented stock market On the other hand, linkages/interdependencies between a stock market with international capital market can result on higher volatility of stock price that leads to increased investment risk and decreased interest of international investor to diversify investment to the stock market. Hence, knowledge on how international factor - especially foreign stock market and USS exchange rate- influence a stock market like BEJ, is important to practical purposes as well as academic purposes.*

The objectives of this research are: (1) To prove the existence of influence of regional stock market index (Singapore, Malaysia, Thailand and Philippine) and international stock market index (Hongkong, Japan dan USA) to BEJ index, altogether with validating part of research done by Lim, Lee and Liew (2003) and Ibrahim (2004), that resulted on contradictory conclusion related to the integration of BE) with ASEAN stock market; (2) To explore the difference of degree of influence of regional and international stock market indexes to BEY index, among period of before, during and after the crisis; (3) To prove the existence of influence of US\$ exchange rate to BEJ index, altogether with validating research result done by Phylaktis and Ravazzolo (2000) on dynamic relationship between foreign exchange rate and stock price in BE3; (4)

To explore the difference of degree of influence of US\$ exchange rate to BEJ index, among period of before, during and after the crisis.

Beside BEJ index that is studied on its role as dependent variable, this research covers eight variables that are seen on the position of independent variables: seven factors of foreign stock market indexes (KLCI-Malaysia, STI-Singapore, SET-Thailand, PSE-Philippine, Hangseng-Hongkong, Nikkei-Japan dan SP500-USA) and one factor of US\$ exchange rate. This research covers the period of January 2, 1993 - April 29, 2005, with four sampling period: the entire research period (January 2, 1993 -- April 29, 2005) and three shorter period, that are: before the crisis period ( January 2, 1993 - July 1, 1997), during the crisis period (July 2, '1997 - December 31, 1999) and after the crisis period (January I, 2000 - April 29, 2005).

This research is done based on the secondary data collected from Economic Statistic-Econstat, Statistik Ekonomi Moneter Bank Indonesia, Stock Market Information Center (Jakarta) and Pus-at Data dan Anali.is Bisnis\_ The test and analysis take the following steps: (1) descriptive statistics processing, (2) correlation analysis, (3) unit root test, (4) cointegration test, (5) Granger causality test; and (4) variance decomposition analysis.

Based on those tests and analysis, this research concludes: (1) the existence of influence of regional and international stock market indexes to BEJ index is proven by Granger causality test and variance decomposition analysis, with the support of correlation analysis; (2) the difference of degree of influence of regional and international stock market indexes to BET index, among period of before, during and after the crisis is proven by Granger causality test and variance decomposition analysis, with the support of correlation analysis; (3) long term cointegration relationship between BET index and regional and international stock market indexes can not be proven consistently based on the cointegration test, hence, this research result is similar with the research result of Ibrahim (2004), but contradictory with the research result of Lim, Lee dan Liew (2003); (4) the existence of influence of US\$ exchange rate to BET index is proven by Granger causality test and variance decomposition analysis, with the support of correlation analysis; (5) the differences of degree of influence of US\$ exchange rate to BEJ index, among period of before, during and after the crisis is proven; (6) long term cointegration relationship between US\$ exchange rate can not be proven consistently based on the cointegration test, hence, this research result is similar with the research result done by Phylaktis and Ravazzolo (2000).

Conclusively, BEJ index does- not cointegrate with foreign stock market index and US\$ exchange rate. However, there exist short term influence of foreign stock market index and US\$ exchange rate to BET index, which is different among the period of before, during and after the economic crisis. Based on this research result, BET is recommended as diversification target of international investment, especially for the long term horizon of investment.