
**ANALISIS PENGARUH MAKROEKONOMI INDONESIA TERHADAP
FLUKTUASI STRAIT TIMES INDEX DI BURSA EFEK SINGAPURA****Susilo Nugroho, Fachru Nofrian**

Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

E-mail: ¹susilo.nugroho@upnvj.ac.id, fachru.nofrian@upnvj.ac.id

Diterima:

25 Juni 2022

Direvisi:

10 Juli 2022

Disetujui:

12 Juli 2022**Abstrak**

Investasi dalam bentuk saham merupakan salah satu komponen dasar yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi negara dan tercermin pada indeks sahamnya seperti Strait Times Index. Indeks tersebut diduga dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor external. Faktor external itu dapat berupa Index Harga Saham Gabungan (IHSG), Tingkat Inflasi Indonesia (INFI) dan Nilai Tukar Rupiah (NTR). Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah integrasi pasar modal regional dan efek penularan dari faktor external dapat memengaruhi Strait Times Index didalam Bursa Efek Singapura (SGX). Penelitian ini menggunakan data perkuarter selama sebelas tahun terakhir (Q1 2010 hingga Q4 2020) dari website resmi dan menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM) sebagai alat pengujian. Setelah dilakukan pengujian oleh peneliti didapati bahwa hasil temuan menunjukkan pertama, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Inflasi Indonesia (INFI) memiliki pengaruh yang positif terhadap Strait Times Index (STI), sedangkan Nilai Tukar Rupiah (NTR) berpengaruh negatif terhadap Strait Times Index (STI).

Kata kunci: Faktor External, Index Saham, Inflasi, Nilai Tukar**Abstract**

Investmen in shares is one of the basic components that can drive the country's economic growth and is reflected in its stock index such as the Starit Times Index in the stock exchange. The index is thought to be influenced by vaiours external factors. The external factors can be in the form of the Composite Stock Price Index (^JCI) the Indonesian Inflation Rate (INFI) and Rupiah Exchange Rtae (NTR). The purpose of this research is to find out whether regional capital market integration and the contagion effect of external factors can affect the Strait Times Index in the Singapore stock exchange (SGX). This study uses quarterly data for the last eleven years (Q1 2010 to Q4 2020) form the official website and uses the Error Correction Model (ECM method as a testing tool. After testing by the researchers, it was found that the findings show the first Composite Stock Price Index (JCI) and Indonesian Inflation (INFI) have a positive effect pn the Strait Times Index (^STI), while the second, the Rupiah Excahnge (NTR)has a negative effect on the Strait Times Index (^STI).

Keywords: external factor, stock index, inflation, exchange rate

Pendahuluan

Pada dasarnya Singapura merupakan salah satu negara maju didunia yang tergabung dalam organisasi ASEAN dengan berbagai keunggulan dan kekurangan pada perekonominya. Berdirinya organisasi tersebut berlandaskan atas keinginan bersama dalam membangun ekonomi regional yang kuat untuk dapat bersaing, sehingga dapat terjalinnya suatu hubungan ekonomi (perdagangan dan investasi) diantara negara-negara yang tergabung seperti negara Singapura dengan negara Indonesia. Kerjasama diantara negara-negara ASEAN tersebut dapat menciptakan integrasi pasar modal sehingga akan membuka luas peluang bagi investor asing dan domestik untuk dapat berinvestasi yang tercerminkan dalam fluktuasi indeks sahamnya.

Pasar modal negara yang saling berdekatan disuatu kawaan dapat berdampak terhadap pasar modal lainnya, karena adanya kerjasama perekonomian yang akan saling memengaruhi (Husnan, 2015). Hal ini dapat membuat pergerakan salah satu indeks saham dari negara ASEAN akan mempengaruhi fluktuasi indeks saham lainnya disekitar yang secara teori effect penularan (*Contagion Effect*) dijelaskan. Seperti halnya diantara *Stock Exchange of Thailand* (^SET) dan *Strait Times Index* (^STI) memiliki *Contagion Effect* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (^IHSG) dan juga sebaliknya (Suganda & Soetrisno, 2016).

Fluktuasi indeks juga dapat dipengaruhi oleh banyak faktor lainnya. Pergerakan dari indeks saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, diantaranya ialah faktor luar negeri (External) dan faktor dalam negeri (Internal) Maulino (Lestari, 2016). Tentu saja faktor-faktor yang dimaksud tersebut adalah faktor yang memiliki efek penularan kuat terhadap laju pergerakan indeks yaitu: informasi dari kondisi makro ekonomi (inflasi dan nilai tukar) dari negara lainnya, hubungan ekonomi, keadaan geografi dan juga intergasi serta adanya kesamaan karakter dari pasar investor didalam pasar modal.

Keadaan makro ekonomi dari negara Indonesia (inflasi dan nilai tukar) diduga menjadi pertimbangan dari investor asing dan domestik yang berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk dapat beralih ke Bursa Saham Singapura (SGX) untuk mengamankan portofolionya dengan melihat dari keadaan laporan keuangan (laba/rugi) perusahaan. Hal ini dapat terjadi apabila kondisi inflasi di Indonesia meningkat tanpa diimbangi dengan struktur makro ekonomi yang kuat sehingga akan memengaruhi pelemahan kurs dan tingkat konsumsi serta meningkatkan biaya dengan tajam. Apabila terjadi kenaikan dari biaya produksi perusahaan yang melampaui kenaikan harga yang diproyeksikan perusahaan, maka keuntungannya akan menurun (Sitanggang & Munthe, 2018).

Sebagaimana penjelasan diatas, dengan adanya integrasi dan efek penurunan dari pasar modal lainnya di ASEAN diduga akan dapat memengaruhi pergerakan Strait Times Index (STI), akan tetapi hal tersebut masih perlu dipastikan dengan melakukan penelitian lebih lanjut. Oleh sebab itu, peneliti tertarik melakukan penelitian ini dengan tujuan untuk mengetahui apakah hasil penelitian dari penggunaan variabel yang diteliti dapat memengaruhi Starit Times Index (STI).

Metode Penelitian

Variabel dependen (Y) yang dipergunakan pada penelitian adalah Starit Times Index (STI) yang merupakan angka-angka cerminan keadaan saham dalam bursa efek sedangkan terdapat tiga variabel independen (X) yang merupakan faktor external seperti Indeks Harga Saham Gabungan (X1), Inflasi (X2) dan nilai tukar (X3) dari Indonesia yang digunakan oleh peneliti. Faktor-faktor tersebut merupakan bagian dari pada salah satu indikator yang dapat dipergunakan oleh investor.

Jenis data yang dipergunakan oleh peneliti adalah data sekunder dari laman situs website resmi yang ada ataupun perlu diolah kembali dengan banyaknya data sebesar 44 kuartal dari 2010 hingga 2020. Satuan dari data-data tersebut dirubah menjadi bentuk LN (rasio).

Tabel 1.1 Pengukuran Variabel

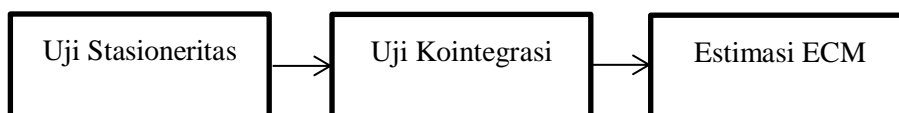
Variabel	Indikator	Rumus Perhitungan	Skala Pengukuran
Strait Times Index (Y)	Harga Saham	$STI = \frac{\sum P}{Divisor}$	Nominal
Indeks Harga Saham Gabungan (X1)	Harga Saham	$STI = \frac{\sum P}{Divisor}$	Nominal
Inflasi Indonesia (X2)	Indeks Harga Konsumen (IHK)	$IHK = \frac{IHKt - IHKt - 1}{IHKt - 1}$	Rasio
Nilai Tukar Rupiah (X3)	Kurs Rupiah	$NTR = \frac{Kurs\ Jual + Kurs\ Beli}{2}$	Nominal

Sumber: data diolah, 2022

Alat bantu yang digunakan untuk memproses hasil analisa adalah *Economic Views E-Views 12* dana program *Microsoft Excel 2010* sedangkan metode yang dipilih untuk menguji data yang dimiliki yaitu *Error Correction Model (ECM)* untuk mengetahui kesalahan dari ketidakseimbangan estimasi dalam jangka panjang ke jangka pendek. Ketidakseimbangan tersebut dapat berarti apa yang terjadi belum tentu sesuai dengan expetasi dari pelaku ekonomi (Widarjono, 2018).

Syarat untuk melakukan estimasi pada ECM seluruh variabel tidak stasioner pada tingkat level, dilakukan uji kointegrasi dan estimasi ECM.

$LnD(STI)t = \beta_0 + \beta_1 LnD(IHSG)t + \beta_2 D(INFI)t + \beta_3 LnD(NTR) + \beta_4 ECT + ut$
Berikut ini merupakan tahapan uji sebelum dilakukannya estimasi uji *Error Correction Model (ECM)*:



Hasil dan Pembahasan

Tahap pertama dalam melakukan estimasi dengan menggunakan *Error Correction Model (ECM)* adalah dengan melakukan uji stasioneritas pada seluruh variabel yang digunakan.

Tabel 1.2 Uji Stasioner

Variabel	Level		Difference 1 st	
	t-stat	Prob	t-stat	Prob
LNSTI	-2.9303	0.0501	-7.3444	0.0000
LNHSG	-2.6011	0.1006	-6.4264	0.0000
INFI	-1.9698	0.2986	-8.4911	0.0000
LNNTI	-1.1232	0.6981	-6.1992	0.0000

Sumber: Data Diolah (2022)

Berdasarkan Hasil uji stasioner yang dilakukan keseluruhan variable tidak stasioner pada tingkat level dan dilanjutkan pada tingkat *Difference 1st* sehingga mendapatkan bahwa keseluruhan variabel sudah terbebas dari stasioneritas dengan membandingkan nilai prob variabel dan alpha 5%. Setelah dinyatakan terbebas dari stasioner maka dilanjutkan dengan uji kointegrasi,

Tabel 1.3 Uji Kointegrasi

Null Hypotesis : ECT has a unit root

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.454131	0.0009
Test critical values:		
1% level	-3.592462	
5% level	-2.931404	
10% level	-2.603944	

Sumber: Data Diolah (2022).

Hasil Uji kointegrasi diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*Error Correction Test*) ECT sebesar 0.000 atau < 0.05 (alpha). Sehingga dapat dilakukan ketahap estimasi ECM.

Tabel 1.4 Estimasi ECM

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	-0.0112	0.0062	-1.7884	0.0817
D(LNIHSG)	0.6610	0.0916	7.2126	0.0000
D(INFI)	0.0141	0.0050	2.7751	0.0085
D(LNNTR)	0.0116	0.1636	0.0714	0.9434
ECT(-1)	-0.3888	0.1252	-3.1051	0.0036

Sumber: Data Diolah (2022)

Hubungan Indeks Harga Saham Gabungan dan Starit Times Index

Indeks saham merupakan cerminan dari tingkat pertumbuhan investasi saham pada suatu negara dengan banyaknya faktor yang dapat mempengaruhi termasuk dengan adanya integrasi pasar modal yang terjalin dari hubungan ekonomi antar negara dari organisasi ekonomi dunia .

Keynes berpendapat bahwa pentingnya sesuatu negara untuk berpartisipasi dalam organisasi ekonomi dan perdagangan dunia. Hal ini bagi Keynes akan sangat menguntungkan untuk negara yang terlibat dalam organisasi yang dapat membantu saat terjadi krisis (Kenndy, 2018).

Terintegrasinya suatu index dalam suatu kekuatan ekonomi regional merupakan hal baik dimana dapat diketahui bahwa kenaikan dan penurunan salah satu indeks saham akan mempengaruhi indeks saham bursa efek lain. Seperti halnya Indeks Harga Saham Gabungan berpengaruh terhadap Strait Times Index setelah Brexit (Prayogo, Harijono, & Robiyanto, 2019).

Nilai estimasi ECM pada variabel IHSG menunjukkan perbandingan besaran nilai ($t_{hitung} 7.21 > t_{tabel} 2.02$) serta probabilitasnya sebesar ($0.00 < 0.05$ alpha) yang menandakan bahwa adanya pengaruh positif dari variabel IHSG terhadap STI. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya dimana Indeks Harga Saham Gabungan dapat berpengaruh terhadap Strait Times Index (Adisetiawan & Ahmadi, 2018).

Hubungan Inflasi dan Strait Times Index

Menurut pendapat Berry Ross and Wyploz efek penularan dapat terjadi didalam pasar modal karena adanya kesamaan faktor makro ekonomi, hubungan dagang dan adanya *asimetri information* dari investor dipasar modal. Informasi mengenai kondisi fundamental suatu negara akan dapat memberikan efek penularan terhadap pasar lainnya sehingga, dapat mempengaruhi saham (Skathivel, Bodkhe, & Kamaiah, 2012). Hal tersebut dapat diartikan bahwa hubungan ekonomi yang kuat antara kedua negara dan kondisi makronya seperti pada negara Indonesia dan Singapura mempengaruhi keputusan investor didalam bursa yang menggerakkan indeks sahamnya.

Kondisi riil dari inflasi yang merupakan salah satu faktor fundamental investor, apabila keadaan untuk mendapatkan keuntungan investasi dan mencari bursa lain seperti pada Bursa Efek Singapura (SGX) jika dinilai investor tidak menguntungkan. Roll dan Ross berpendapat bahwa ada empat faktor yang memengaruhi tingkat keuntungan dan tidak dapat diantisipasi yaitu: inflasi, produksi industri, premi resiko dan slope kurva (*yeild curve*) (Handini & Astawinentu, 2020).

Nilai estimasi ECM pada variabel INFI menunjukkan bahwa $t_{hitung} 2.77 > t_{tabel} 2.02$ dengan probabilitas 0.00, sehingga dapat dikatakan bahwa inflasi Indonesia berpengaruh positif terhadap Strait Times Index. Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap indeks saham (Sumaryoto, Nurfarkhana, & Anita, 2021).

Hubungan Nilai Tukar dan Starit Times

Menurut Sunardi salah satu resiko dalam transaksi di pasar modal adalah risiko yang ditimbulkan oleh ketidakpastian kurs (Hidayat & Saefullah, 2019). Nilai tukar sendiri akan dapat berubah dan dapat memengaruhi tingkat pengembalian investasi dari pada saham serta akan mempengaruhi fluktuasi harga saham akan tetapi yang terjadi adalah nilai tukar rupiah tidak dapat dapat memengaruhi *strait times index*. hal tersebut terjadi karena investor di bursa Singapura tidak mempertimbangkan perubahan dari nilai rupiah dalam analisisnya.

Nilai estimasi ECM dari variabel nilai tukar Rupiah ($t_{hitung} 0.07 < t_{tabel} 2.02$) dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.94 yang berarti tidak ada pengaruhnya. Hal ini berbeda dengan peneliti sebelumnya dimana NEER dapat mempengaruhi Strait Times Index (Goh & Talib, 2017).

Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil dan penjelasan pada sub sebelumnya dapat diketahui bahwa hasil dari integrasi antar pasar modal Singapura dengan pasar modal Indonesia yang terjadi dikarenakan letak kedua negara yang berdekatan dan memiliki karakteristik investor yang sama menyebabkan pergerakan salah satu indeks akan memengaruhi indeks lainnya. Selain itu hubungan perekonomian kedua negara juga dapat memberikan dampak positif terhadap Strait Times Index di Bursa Efek Singapura (SGX) peningkatan kinerja perdagangan tersebut akan memengaruhi analisa dan keputusan para investor yang berada didalam bursa efek untuk tetap bertahan atau memilih beralih ke bursa lainnya untuk menghindari portofolion menjadi buruk. Hal ini dapat terlihat pada dengan kedua faktor external yang digunakan yaitu Indeks Harga Saham Gabungan dan Inflasi akan tetapi faktor nilai tukar tidak memiliki pengaruh terhadap Strait Times Index.

Bibliography

- Adisetiawan, R., & Ahmadi, A. (2018). Contagion Effect Antar Negara ASEAN-5. *Jurnal Management Dan Sains (J-MAS)*, 3(2), 203–215. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.33087/jmas.v3i2.58>
- Goh, Boon Leng Mark, & Talib, Ameen Ali. (2017). A Singapore Study on Macroeconomic Variabels Impacting Stock Returns. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 9(2), 219–237. <https://doi.org/https://doi.org/10.5296/ajfa.v9i2.11962>
- Handini, S., & Astawinentu, E. (2020). *Teori Portofolio Investasi (5th ed.)*. Jakarta: Scopindo Media.
- Hidayat, Ardi, & Saefullah, Encep. (2019). Nilai Tukar dan Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017. *Banque Syar'i: Jurnal Ilmiah Perbankan Syariah*, 5(2), 165–182. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.32678/bs.v5i2.2533>
- Husnan, Suad. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kenndy, P. J. (2018). *Modul Ekonomi Makro*. Jakarta: Universitas Kristen Indonesia.
- Lestari, Mia Puji. (2016). Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Indeks LQ45. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 4(1), 91–102. Retrieved from <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/17451>
- Prayogo, P., Harijono, H., & Robiyanto, R. (2019). Uji Integrasi Pasar Modal dan Contagion Effect Sebelum dan Sesudah Brexit Pasar Modal ASEAN. *Jurnal Manajemen, Strategis Dan Kewirausahaan*, 13(1), 75–86. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/MATRIK:JMBK.2019.v13.i01.p08>
- Sitanggang, Hotmauli, & Munthe, Kornel. (2018). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013-2016. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 18(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.54367/jmb.v18i2.424>
- Skathivel, P., Bodkhe, N., & Kamaiah, B. (2012). Correlation and Volatility Transmission Across International Stock Markets: A Private GARCH Analysis. *International Journal of Economics and Finance*, 4(3), 253–264. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.5539/ijef.v4n3p253>
- Suganda, Tarsisius Renald, & Soetrisno, Yonatan. (2016). Uji Integrasi dan Contagion Effect Pasar Modal Pada Lima Negara ASEAN (Riset Empiris Pasca Terjadinya Krisis Subprime Mortgage dan Krisis Yunan). *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.26905/jkdp.v20i2.358>
- Sumaryoto, Sumaryoto, Nurfarkhana, Anna, & Anita, Tri. (2021). The Impact of Money Supply and The Inflation Rate on Indonesia Composite Index: Case Study In Indonesia Stock Exchange 2008-2017. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(2), 196–213.

Widarjono, Agus. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan aplikasinya disertai panduan evIEWS edisi kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.



This work is licensed under a Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License.