

Analisis Keterkaitan Antar Indeks Harga Saham Sektor Keuangan : Studi Pada Negara Indonesia dan Malaysia

Narisca Ulfa Viandiny

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

Email: nariscaulfah08@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study to know the interconnectedness between the financial sector stock price index of Indonesian and Malaysian countries. The study use daily data of the financial stock price index variable and the tools used for the analysis is Causality. The results show that the financial sector stock price index of Indonesian and Malaysian countries are interconnected. This causes the financial sector stock price index of Indonesian country to change (increase or decrease in the previous period) it will affect the financial sector stock price index of Malaysian country in the next 1 period, and when the financial sector stock price index of Malaysian change (increase or decrease in the previous period) then it will affect the financial sector stock price index of Indonesian country in the next 1 period.

Keywords: The financial sector stock price index, Causality.

A. PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia sejak tahun 2006 terus melangkah seiring dengan perubahan dan perkembangan zaman serta tuntutan era globalisasi. Perkembangan yang pesat dapat dilihat dari sejumlah emiten yang terdaftar maupun dari kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia. Perekonomian dunia seiring berjalannya waktu makin lama makin terintegrasi, seperti hilangnya penghalang bagi perpindahan modal dan investasi. Pemilik modal semakin bebas memindahkan dananya di semua negara. Leverage keuangan semacam ini sangat berkembang, sehingga membuat perekonomian suatu negara ataupun kawasan sangatlah rentan terhadap hal-hal yang memicu krisis finansial.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983, sebagai indikator pergerakan harga saham di pasar modal, Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini mencakup pergerakan indeks komposit seluruh saham yang terdaftar di BEI. Pergerakan nilai indeks harga saham gabungan akan menunjukkan perubahan situasi pasar yang terjadi. IHSG digunakan sebagai indikator untuk mengevaluasi kondisi perekonomian suatu negara. Oleh karena itu, IHSG merupakan faktor penting dalam bidang keuangan yang pergerakan nilainya perlu diperhatikan dari waktu ke waktu. Pergerakan fluktuatif yang terjadi pada indeks ini terkait dengan perubahan yang terjadi pada indeks-indeks saham lainnya

Indeks Harga Saham Sektor keuangan (IHSSK) merupakan indeks sektor saham di BEI yang menarik untuk dicermati. Sektor ini merupakan sektor ekonomi yang terkait dengan hajat hidup orang banyak. Hal ini sesuai dengan penelitian Kristanto pada tahun 2007. Dari hasil penelitiannya, indeks sektor keuangan di tahun 1004 mengalami kinerja yang cukup baik. IHSSK mengungguli IHSG selama delapan bulan. Pada tahun 2004 sektor keuangan mencatat pertumbuhan sebesar 7,7%. Pertumbuhan terutama dipengaruhi oleh pertumbuhan subsektor bank dan lembaga non bank serta subsektor sewa bangunan.

Integrasi di sektor finansial lebih lanjut diatur pada *ASEAN Financial Integration Framework* (AFIF) dan *ASEAN Banking Integration Framework* (ABIF). Keduanya merupakan hasil dari kesepakatan Gubernur Bank Sentral Negara ASEAN pada April 2011, sebagai bagian dari AEC. Fungsi dari AFIF adalah sebagai pendekatan umum untuk mendukung integrasi sistem keuangan ASEAN. ABIF yang merupakan batu loncatan agar tercapainya AFIF, memiliki empat prinsip yaitu memberikan manfaat ekonomi dan stabilitas keuangan untuk tiap negara dan kawasan, memungkinkan adanya fleksibilitas dalam pengaplikasian AFIF dengan menerapkan *double-track* untuk ASEAN-5 (Wihardja, 2013).

Sektor yang berpengaruh dalam menyosong AEC dan era globalisasi adalah sektor keuangan, karena dengan peranan sektor keuangan sebagai lembaga perantara keuangan makin dibutuhkan. Sistem Perbankan Indonesia mengalami perbaikan pada struktur permodalannya maupun pengembangan kualitas sumber daya manusiannya sehingga perlu meningkatkan implementasi risk management, penerapan good corporate (GCG) dan regulasi perbankan Indonesia yang mampu mendorong kearah persaingan global (Rochmawan, 2004).

Selain risiko sistemik ada juga risiko pasar. Risiko pasar merupakan risiko yang timbul akibat kondisi perekonomian negara yang berubah-ubah dipengaruhi oleh resesi dan kondisi perekonomian lain. Risiko pasar terjadi apabila harga saham mengalami penurunan maka akan mengakibatkan *capital loss*. Risiko ini muncul sebagai akibat dari *variability return* pasar yang disebabkan oleh terjadinya bear/bull market karena adanya kondisi ekonomi yang terus berubah-ubah.

Berbagai penelitian mengenai indeks harga saham dan krisis keuangan telah banyak dilakukan, beberapa diantaranya mengkaji tentang hubungan antara indeks saham asing dengan indeks harga saham gabungan, bursa di asia maupun internasional, dan krisis dengan indeks harga saham. Namun penelitian tentang keterkaitan (*interconnectedness*) antar indeks harga saham sektor keuangan yang proxikan dengan *finance sector stock price index* masih jarang yang melakukan penelitian tentang ini. Selanjutnya dalam penelitian ini memungkinkan kita menginterpretasikan tentang keterkaitan antara sepasang negara supaya dapat diambil kebijakan secara tepat dan akurat.

Integrasi Pasar Modal Dunia

Secara umum ada dua pengertian integrasi pasar modal dunia. Yang pertama adalah pengertian menurut teori *Capital Asset Pricing Model*, yaitu bahwa pasar modal dipertimbangkan sudah terintegrasi apabila surat berharga dengan karakteristik resiko yang sama memiliki harga yang sama, walaupun diperdagangkan di pasar modal yang berbeda. Dengan kata lain, bila ada dua atau lebih pasar modal yang terintegrasi maka surat berharga yang identik seharusnya memiliki harga yang sama di seluruh pasar modal yang terintegrasi tersebut. Keberadaan pasar modal yang terintegrasi mengakibatkan semua saham di seluruh pasar modal memiliki faktor-faktor resiko yang sama dan premi resiko untuk setiap faktor akan sama di setiap pasar modal.

Pengertian kedua berkaitan literatur pustaka terkini mengenai integrasi pasar modal yang menggunakan model *The Generalized Auto Regressive Conditional Heteroscedasticity Model* "GARCH", *Granger Causality and Vector Auto Regressive* "VAR". Integrasi pasar modal terjadi apabila mereka memiliki hubungan equilibrium yang berkelanjutan. Dengan kata lain adanya pergerakan bersama antara pasar-pasar modal, mengindikasikan adanya integrasi bersama antar pasar modal, yang mengakibatkan bahwa salah satu dari pasar modal yang terintegrasi tersebut dapat digunakan untuk memprediksi return dari pasar modal yang lain, karena koreksi nilai error yang valid dari tiap pasar modal akan ada (Bodie, Markus, & Kane, 2004; Nasry, 2006; Chabachib dan Ardian, 2011).

Dapat disimpulkan bahwa integrasi pasar modal merupakan keterkaitan antara pasar modal satu negara dengan pasar modal negara lainnya yang terjadi akibat dari adanya globalisasi dan pemenuhan akan kebutuhan investor dalam berinvestasi tanpa ada batasan. Yang artinya investor di suatu negara dapat membeli dan menjual saham negara lain tanpa batasan. Jika pasar modal yang terintegrasi, maka diharapkan untuk indeks di pasar-pasar untuk menampilkan tren yang sama. Adanya pergerakan bersama antara harga sekuritas menunjukkan integrasi pasar saham. Pergerakan bersama ini menyiratkan bahwa salah satu pasar akan membantu memprediksi pendapatan pasar lainnya.

Manfaat yang dapat diperoleh dari integrasi pasar modal yaitu: (1) harga yang lebih murah untuk semua produk-produk keuangan di pasar modal karena adanya kompetisi yang lebih ketat dan adanya skala ekonomis, (2) pasar modal menjadi lebih efisien, lebih likuid, dan tingkat perdagangan yang lebih tinggi, (5) investor akan mendapat *return* yang lebih tinggi karena biaya transaksi yang rendah, (6) investor akan memiliki pilihan yang lebih banyak dalam berinvestasi yang akhirnya dapat mengurangi tingkat resikonya. Adapula Tujuan dari integrasi pasar modal adalah untuk menghubungkan pasar modal secara elektronik sehingga para anggota bursa dapat mengeksekusi perintah dari para investor untuk membeli atau menjual saham dengan harga terbaik (Nasry, 2003; Wijayanti, 2013).

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengenai mengukur keterkaitan antar indeks harga saham sektor keuangan yang mana variabel yang digunakan adalah pergerakan indeks harga saham sektor keuangan pada Negara Indonesia dan Malaysia yang diproxikan dalam indeks sektor keuangan Indonesia (JKFINA) dan indeks sektor keuangan Malaysia (KLFIN). Periode penelitian ini dimulai pada bulan Januari 2015 sampai dengan bulan Februari 2017. Periode 2015 merupakan periode diadakannya ASEAN Economic Community (AEC). AEC merupakan integrasi ekonomi kawasan ASEAN tahun 2015 yang tentunya akan berpengaruh pada harga-harga saham di negara ASEAN.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *granger causality test*. Metode *granger causality* digunakan untuk melihat hubungan pengaruh mempengaruhi antar variabel. Penggunaan metode ini diharapkan dapat mempresentasikan bagaimana variabel indeks sektor keuangan pada negara Indonesia dan Malaysia saling terintegrasi.

Pada analisa data ekonomi dengan menggunakan metode ekonometrika sering kali ditemukan kondisi adanya ketergantungan antara satu variabel dengan satu variabel atau beberapa variabel yan lain dalam model persamaan yang digunakan, atau dapat dikatakan bahwa adanya kemungkinan hubungan kausalitas antar variabel dalam model. Permasalahan inilah yang melandasi akan perlunya pengujian hubungan kausalitas antar variabel dalam model, yang disebut sebagai *granger causality test*. Misalkan ada dua variabel, yakni A dan B, pertanyaan yang sering muncul adalah apakah variabel A yang menyebabkan B, ataukah sebaliknya B yang menyebabkan A. Untuk menjawab permasalahan ini maka dilakukan *granger causality test* untuk memprediksikan hubungan antara kedua variabel tersebut berdasarkan data time series dalam estimasi model. Dengan menggunakan tes ini maka hasil estimasi akan menunjukkan kemungkinan-kemungkinan seperti ini, yakni (Gujarati, 2003) :

1. Hubungan kausalitas satu arah dari B_t ke A_t , yang disebut sebagai *unidirectional causality from B_t to A_t*
2. Hubungan kausalitas satu arah dari A_t ke B_t , yang disebut sebagai *unidirectional causality from A_t to B_t*
3. Kausalitas dua arah atau saling mempengaruhi (*bidirectional causality*)
4. Tidak terdapat hubungan saling ketergantungan (*no causality*)

Dalam uji Kausalitas Granger menunjukkan nilai probabilitas F-Statistik $< \alpha = 10\%$, 5% , 1% akan, terdapat hubungan mempengaruhi. Jika sebaliknya probabilitas F-Statistik $> \alpha = 10\%$, 5% , 1% maka, tidak terdapat hubungan mempengaruhi.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioneritas Data

Dalam penelitian ini, untuk menguji stasioneritas suatu data dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Aughmented Dickey – Fuller* (ADF) melalui perangkat lunak *eviews 9 SV*. Selanjutnya hasil dari uji ADF akan dibandingkan dengan nilai kritis yang dikembangkan oleh MacKinnon. Apabila hasil dari ADF t statistic hitung lebih kecil dari *MacKinnoncritical value*, maka dapat dikatakan bahwa data tersebut tidak stasioner. Sebaliknya apabila nilai dari ADF hitung lebih besar dari *MacKinnon critical value*, maka dapat dikatakan bahwa data tersebut stasioner.

Tabel 4.2: Hasil Uji Stasioneritas dengan metode ADF

VARIABEL	DERAJAT	ADF TEST	PROB	STASIONER
JKFINA	Level	-2.232635	0.1951	Tidak
	<i>1st Difference</i>	-19.03781	0.0000	Ya
KLFIN	Level	-1.288312	0.6364	Tidak
	<i>1st Difference</i>	-20.56572	0.0000	Ya

Sumber : Data Penelitian diolah (2017)

Pada Tabel 4.2 menjelaskan hasil stasioneritas data berdasarkan indeks sektor keuangan pada Negara Indonesia dan Malaysia. Terlihat semua variabel tidak stasioner pada tingkat level. Hal ini disebabkan karena nilai statistik ADF-nya lebih besar dari nilai kritis McKinnon dengan menggunakan derajat 5%. Oleh karena itu, perlu dilakukan uji akar unit kembali pada tingkat

selanjutnya yaitu *first different*, sehingga diperoleh hasil bahwa semua data yang akan digunakan analisis telah stasioner pada tingkat $\alpha = 5\%$. Dapat dilihat pada Tabel 4.1 bahwa seluruh variabel penelitian telah stasioner pada *first difference*.

Uji Kausalitas Granger

Metode yang digunakan untuk menganalisis hubungan kausalitas antar variabel yang diamati adalah dengan Uji Kausalitas Granger. *Granger Causality test* dilakukan untuk memprediksikan hubungan antara kedua variabel tersebut berdasarkan data time series dalam estimasi model.

Tabel 4.4: Hasil Uji Kausalitas dengan metode *Granger's Causality*

Null Hypothesis	F-Statistic	Probability	Keterangan
KLFIN does not Granger Cause JKFINA	3.51339	0.0306	H0 ditolak ^{*)}
JKFINA does not Granger Cause KLFIN	3.93272	0.0203	H0 ditolak ^{*)}

Sumber : Data Penelitian Diolah (2017)

Berdasarkan hasil uji Kausalitas *Granger* yang telah dilakukan, memperoleh hasil bahwa indeks harga saham sektor keuangan pada Negara Indonesia dan Malaysia yang diproxikan dalam indeks sektor keuangan pada setiap negara yakni Indonesia (JKFINA) dan Malaysia (KLFIN). Dapat dilihat bahwa kedua negara tersebut memiliki hubungan kausalitas dua arah.

Pembahasan

Keterkaitan Antar Indeks Harga Saham Sektor Keuangan pada negara Indonesia dan Malaysia

Secara umum, berdasarkan hasil pengujian *Granger Causality*, dapat digunakan untuk melihat ada tidaknya keterkaitan antar indeks harga saham sektor keuangan pada Negara Indonesia dan Malaysia. Pada hasil pengujian *Granger Causality* dalam penelitian ini, telah dibuktikan bahwa diantara indeks harga saham sektor keuangan pada Negara Indonesia dan Malaysia yaitu yang diproxikan dengan indeks sektor keuangan Indonesia (JKFINA) dan indeks sektor keuangan Malaysia (KLFIN) memiliki keterkaitan antar indeks harga saham sektor keuangan.

Jika dilihat secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa seluruh indeks harga saham sektor keuangan pada Negara Indonesia dan Malaysia memiliki keterkaitan satu sama lainnya.

Dapat lihat kerjasama pada kedua negara tersebut yaitu adanya hubungan kerjasama antara negara Indonesia dengan negara Malaysia. Hal ini karena adanya kerjasama yang dilakukan oleh kedua negara tersebut untuk mendorong terjadinya integrasi ekonomi, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menjalin kerja sama bilateral dengan Bank Negara Malaysia sebagai bagian penerapan Asean Banking Integration Framework (ABIF) dan Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia akan bekerja sama dalam mengembangkan instrumen sekuritas berbasis syariah untuk pasar modal di Indonesia dan Malaysia.

Kerja sama ekonomi antara Indonesia dan Malaysia telah terjalin cukup baik. Salah satunya adalah peningkatan kerja sama di bidang keuangan khususnya kerja sama perbankan. Sofyan Wanandi, ketua Asosiasi Pengusaha Indonesia (APINDO) menyatakan bahwa dari sekian banyak investasi yang di tanamkan oleh sejumlah investor Malaysia di Indonesia, umumnya investor Malaysia cenderung masuk ke industri dengan investasi besar dan bersifat jangka panjang seperti perbankan. Negara Malaysia dalam melakukan ekspansi ke Indonesia maupun ke negara lain, tidak terlepas dari kemudahan dan dukungan yang diberikan oleh pemerintah Malaysia. Selain itu, kredit dari perbankan di Malaysia juga jauh lebih murah dibandingkan suku bunga di Indonesia.

Data dari www.statistic.gov.my, pada tahun 2011 stok investasi Malaysia ke luar negeri (Direct Investment Abroad/DIA) naik sebesar RM38,7 miliar, dari sebesar RM298,8 miliar di tahun 2010 menjadi RM337,5 miliar di tahun 2011. Kenaikan DIA tahun 2011 salah satunya dihasilkan oleh perusahaan Malaysia sektor keuangan dan asuransi sebesar 28,9% dimana salah satu dari tiga tujuan DIA Malaysia terbesar adalah Indonesia.

Investasi perusahaan Malaysia pada sektor keuangan di Indonesia antara lain melalui PT Bank CIMB Niaga Tbk, Malayan Banking Berhad (Maybank), PT Bank Internasional Indonesia Tbk (BII) dan ICB Bumiputera. Selain itu, perusahaan asuransi Malaysia yaitu Syarikat Takaful

Malaysia Bhd/STM, sejak tahun 1994 sudah melayani masyarakat Indonesia melalui PT Syarikat Takaful Indonesia (STI) atau lebih dikenal dengan asuransi Takaful. STI sendiri memiliki dua anak usaha yakni PT Syarikat Takaful Keluarga yang memberikan layanan asuransi jiwa dan PT Syarikat Takaful Umum yang memberikan layanan asuransi umum.

Selain adanya kerja sama dan investasi di sektor keuangan, investasi lain di beberapa sektor yang berkaitan dengan investasi Malaysia di Indonesia sangat besar. Bagi Indonesia, investasi dari Malaysia cukup penting, dilihat dari porsinya yang termasuk sepuluh besar PMA (Penanaman Modal Asing) di Indonesia. Perkembangan realisasi investasi PMA di Indonesia tahun 2010 hingga 2013 dari Malaysia pada tahun 2010 sebesar US\$ 472,09 juta atau 2,91% dari seluruh realisasi PMA di Indonesia yang sebesar US\$ 16,22 miliar. Kemudian pada tahun 2011, realisasi PMA Malaysia di Indonesia meningkat menjadi US\$ 618,33 juta atau 3,18% dari seluruh realisasi investasi PMA di Indonesia yang sebesar US\$ 19,47 miliar. Akan tetapi, tahun 2012 porsi realisasi investasi PMA dari Malaysia terhadap total realisasi investasi PMA di Indonesia turun yaitu menjadi sebesar 2,16% atau US \$529,58 juta dari seluruh realisasi investasi PMA di Indonesia yang sebesar US\$ 24,57 miliar. Lalu pada tahun 2013, PMA dari Malaysia kembali naik menjadi sebesar US\$ 711,6 juta atau 2,49% dari total realisasi PMA yang masuk ke Indonesia tahun 2013 yang sebesar US\$ 28,62 miliar. Dalam jangka waktu 3 tahun (2011-2013), PMA dari Malaysia bersifat fluktuatif, dengan rata-rata pertumbuhan setiap tahunnya sebesar 16,98%.

Jika dilihat secara keseluruhan dari hasil penelitian ini, adanya keterkaitan pada negara Indonesia dan Malaysia, sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Harjito, Dwiprptono Agus (2010) yang menyatakan bahwa peristiwa di suatu negara akan saling berpengaruh terhadap peristiwa yang terjadi di negara-negara lainnya, khususnya negara-negara yang berada dalam satu kawasan.

Implikasi Kausalitas Indeks Harga Saham Sektor Keuangan

Berdasarkan hasil uji Kausalitas Granger yang telah dilakukan, memperoleh hasil bahwa indeks harga saham sektor keuangan pada setiap negara yakni Indonesia (JKFINA) dan Malaysia (KLFIN) memiliki hubungan kausalitas dua arah. Hubungan antar variabel apabila dijadikan bagan akan menjadi seperti dibawah ini:

Gambar 4.12 Hubungan antar indeks harga saham sektor keuangan pada negara Indonesia dan Malaysia



Sumber : Penulis (2017)

Dapat dilihat pada gambar 4.12, dimana ini merupakan gambaran dari hasil uji kausalitas pada setiap variabel. Terdapat hubungan antara indeks harga saham sektor keuangan Indonesia dan Malaysia dikarenakan adanya hubungan kerjasama yang kuat dan oleh kedua negara. Hal tersebut membuat kedua negara yakni Indonesia dan Malaysia serta negara Thailand membentuk suatu kawasan segitiga pertumbuhan (IMT-Growth Triangle) dalam berbagai bidang. Kerjasama segi tiga pertumbuhan tersebut melibatkan tiga provinsi Indonesia yakni Sumatera Utara, Aceh, dan Sumatera Barat; empat negara bagian Malaysia yaitu Perak, Penang, Kedah, Perlis dan empat belas provinsi Thailand Selatan. Kerjasama pertumbuhan tersebut diharapkan akan mempercepat pertumbuhan ekonomi dan memperlancar arus perdagangan, investasi, pariwisata, dan jasa, serta membuka peluang pemanfaatan sumber daya alam dan sumber daya manusia secara optimal.

Adanya kawasan segitiga pertumbuhan (IMT-Growth Triangle) ini membuktikan bahwa keterkaitan antar negara Indonesia dan Malaysia sangat tinggi serta adanya pengaruh yang terjadi pada indeks sektor keuangan Indonesia (JKFINA) dan indeks sektor keuangan Malaysia (KLFIN).

Adanya keterkaitan antara kedua negara tersebut membuat pasar modal yang satu dengan yang lain mengalami integrasi yang kuat, sehingga dalam pengembangan kawasan kerjasama

segitiga pertumbuhan ekonomi sangat perlu diperhatikan berbagai peluang dan potensi kerjasama yang dapat dijadikan acuan awal bagi pemerintah dan dunia usaha untuk masing-masing maupun secara bersama-sama merumuskan strategi pengembangannya. Selain itu, perlu juga mempertimbangkan hasil identifikasi terhadap bidang sektoral prioritas yang telah dikenali kelayakan potensi pengembangannya pada masing-masing kawasan segitiga pertumbuhan ekonomi, yang selanjutnya dapat dijadikan fokus pengembangan kerjasama lebih lanjut oleh pihak-pihak yang berkepentingan.

Untuk mendukung lebih berhasil tidaknya langkah dan strategi yang dirumuskan, dibutuhkan penyediaan informasi yang mutakhir tentang peluang usaha dan investasi untuk selanjutnya dapat dijadikan acuan informasi bagi pemerintah dan dunia usaha untuk memantau dan menyesuaikan langkah dan strategi berdasarkan perkembangan yang terjadi, serta sekaligus untuk menyesuaikan dan semakin mengembangkan kegiatannya secara lebih baik. Dalam menyusun langkah strategi pengembangannya, berbagai forum dan pertemuan koordinasi yang diselenggarakan selama ini sudah cukup optimal, baik antarpemerintah maupun antardunia usaha, di dalam merumuskan langkah kebijaksanaan dan operasionalisasi kebijaksanaan yang disepakati pihak-pihak yang terkait melalui optimalisasi berbagai forum-forum koordinasi yang ada, baik di pusat dan daerah, antara pusat dengan daerah, maupun antara pemerintah dengan dunia usaha.

Sejalan dengan upaya tersebut di atas, diperlukan peningkatan inisiatif dan motivasi dari kalangan dunia usaha untuk lebih aktif dan antisipatif terhadap rencana pengembangan kerjasama, dimana pemerintah selanjutnya hanya bertindak selaku fasilitator dan regulator guna menjamin perwujudan dan keberlanjutannya. Dalam kaitan ini, berbagai kesepakatan yang telah dituangkan dalam MoU pada masing-masing kawasan segitiga pertumbuhan ekonomi perlu ditindaklanjuti secara aktif dan penuh inisiatif oleh kalangan dunia usaha yang terkait, melalui arahan kebijaksanaan dan pembinaan yang dilakukan pemerintah baik pusat maupun pemerintah daerah.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya mengenai keterkaitan antar indeks harga saham sektor keuangan studi pada negara Indonesia dan Malaysia, maka dapat diambil kesimpulan. Berdasarkan hasil uji kausalitas Granger ada hubungan kausalitas dua arah antara indeks harga saham sektor keuangan Indonesia dan indeks harga saham sektor keuangan Malaysia periode Januari 2015-Februari 2017. Hal tersebut menyebabkan ketika indeks harga saham sektor keuangan negara Indonesia mengalami perubahan (peningkatan atau penurunan pada periode sebelumnya) maka akan mempengaruhi indeks harga saham sektor keuangan negara Malaysia pada 1 periode yang akan datang, dan sebaliknya ketika indeks sektor saham sektor keuangan negara Malaysia mengalami perubahan (peningkatan ataupun penurunan pada periode sebelumnya) maka hal tersebut akan mempengaruhi indeks harga saham sektor keuangan negara Indonesia pada 1 periode yang akan datang.

Saran

Adapun saran yang didapatkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Bagi Pemerintah, pemerintah diharapkan dapat lebih cermat dalam melihat kondisi indeks sektor keuangan dan stabilitas sistem keuangan yang memiliki keterkaitan yang kuat pada negara Indonesia dan Malaysia. Hal tersebut dilakukan agar pemerintah dapat lebih siap dalam menghadapi kemungkinan gejolak yang terjadi dari luar negeri. Mengingat Indonesia memiliki banyak kerja sama dengan luar negeri dalam memenuhi kebutuhan dalam negeri.
- b. Bagi Peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat dikembangkan lebih lanjut untuk mengetahui lebih spesifik mengenai indeks harga saham sektor keuangan yang ada di negara ASEAN dan dapat ditambahkan dengan negara lainnya tidak hanya negara Indonesia dan Malaysia saja. Kemudian bisa juga menambahkan variabel lainnya yang memiliki hubungan dengan indeks harga saham sektor keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anis, Wijayanti. 2013. *Pengaruh Beberapa Variabel Makroekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI*. Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya: Malang.
- Bodie, Markus, & Kane. 2004. *Essential of Investment*. Boston: McGraw-Hill.
- Harjito, Dwipraptono Agus. 2010. *Perubahan Musiman (Seasonality) Pasar Modal dan Efek Kontagion di Negara–Negara ASEAN*. Jurnal Siasat Bisnis, Volume 14, 1–18.
- Kaminsky, G. & Reinhart, C. 2000. *On Crises, Contagion, and Confusion*. Journal of International Economics, 51:1, pp. 145-168.
- Levine, R. & Zervos, S.1998. *Stock Markets, Banks, and Economic Growth*. American Economic Review, 88:3, pp. 537-558.
- Rochmawan, M Laksono Tri. 2004. *Analisis Indikator Kinerja Keuangan Perbankan ASEAN*. Tesis. Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Trihadmini, N. 2011. *Contagion dan Spillover Effect Pasar Keuangan Global Sebagai Early Warning System*. Jurnal Finance and Banking Universitas Katolik Atmajaya Jakarta 13(1). <http://www.perbanasinstitute.ac.id/> diakses pada 21 Desember 2016.
- Wihardja, M. M. 2013. *Financial Integration Challenges in ASEAN beyond 2015*. Eria Discussion Paper Series.
- Winantyo, R dkk. 2008. *Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA). Memperkuat Sinergi ASEAN di Tengah Kompetisi Global*. Jakarta: Pt Elex Media Komputindo.