

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan dunia yang begitu pesat menyebabkan terbentuknya suatu era yang disebut era globalisasi. Era globalisasi ditandai dengan kemajuan teknologi dan informasi. Era globalisasi menyebabkan suatu aktivitas dapat dilakukan dengan mudah dan cepat, tidak terkecuali dalam bidang ekonomi. Salah satu dampak dari terjadinya era globalisasi dalam bidang ekonomi yaitu terbentuknya pasar bebas. Pada pasar bebas setiap investor dapat menginvestasikan dananya. Akibatnya, perekonomian suatu negara dapat mempengaruhi dan atau dipengaruhi oleh perekonomian negara lain.

Perkembangan pasar modal suatu negara merupakan cerminan dari perekonomian negara tersebut (Husnan dan Pudjiastuti, 2004). Dalam rangka mengetahui keadaan perekonomian suatu negara cukup melihat keadaan pasar modal negara tersebut. Pasar modal memiliki dua fungsi utama yang berperan penting bagi perekonomian suatu negara, yaitu pertama sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Melalui pasar modal masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik dan resiko masing-masing instrumen keuangan tersebut (Husnan dan Pudjiastuti, 2004).

Dalam berinvestasi di pasar modal, investor perlu mengetahui dan mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga investasinya, sehingga tidak salah dalam mengambil keputusan investasi. Faktor-faktor tersebut meliputi: Pertama, lingkungan mikro ekonomi yang meliputi analisis fundamental dan analisis teknikal yang cenderung bisa dikontrol; kedua, lingkungan makro ekonomi seperti perubahan kurs dan indeks saham di pasar Amerika yang cenderung susah dikontrol. Dengan demikian, faktor lingkungan makro ini pengaruhnya tidak bisa diabaikan sebagai dampak globalisasi pasar modal, yang keadaannya di luar kendali perusahaan emiten atau oleh bursa itu sendiri (Syarofi, 2014).

Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai perhitungan harga-harga saham secara keseluruhan yang tercatat di BEI. Sehingga, apabila investor ingin mengetahui pergerakan rata-rata seluruh saham di Indonesia, maka cukup melihat pergerakan IHSG. Penurunan IHSG tidak memastikan bahwa saham yang dimiliki investor juga turun, namun IHSG cukup efektif mewakili pergerakan rata-rata saham di BEI. Dalam perhitungannya sendiri, Bursa Efek Indonesia diberikan wewenang penuh dalam memasukan maupun mengeluarkan dan atau tidak memasukan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG agar dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar (Setiawan, 2014).

Seiring dengan perkembangan teknologi yang begitu pesat dan terjadinya era globalisasi, menyebabkan perubahan besar pada peraturan dan institusi pasar modal dunia, tak terkecuali pasar modal Indonesia. Hal ini

membuat satu pasar modal berintegrasi dengan pasar modal lainnya, bahkan tidak jarang pasar modal suatu negara dapat mempengaruhi dan atau dipengaruhi oleh pasar modal negara lain. Pasar modal dikatakan terintegrasi jika pergerakan saham di pasar modal memiliki resiko dan return yang tidak hanya dipengaruhi oleh faktor domestik, tetapi juga dipengaruhi oleh pergerakan harga saham di pasar modal dunia. Selain itu, pasar modal juga dapat dikatakan terintegrasi jika dua pasar yang terpisah, memiliki pergerakan yang sama dan memiliki korelasi diantara pergerakan indeksnya (Click dan Plummer, 2003).

Investor maupun manager investasi harus mengetahui pasar modal negara mana saja yang saling terintegrasi. Hal ini membuat investor dapat lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan, ketika mengetahui apakah pasar modal suatu negara dapat mempengaruhi dan atau dipengaruhi oleh pasar modal negara lain. Pengatahuan mengenai integrasi ini bermanfaat ketika terjadi penurunan atau kenaikan pasar modal suatu negara, investor maupun manager investasi dapat melakukan tindakan yang tepat. Terlebih lagi ketika investor maupun manager investasi ingin melakukan diversifikasi, untuk menyebarkan resiko dengan tujuan meminimalisir resiko yang ada. Perlu diperhatikan bahwa semakin tinggi tingkat integrasi pasar modal suatu negara yang berpengaruh positif dengan negara lain, maka tingkat diversifikasi portofolio internasional akan semakin rendah. Konsep resiko potofolio itu sendiri diperkenalkan oleh Markowitz pada tahun 1952 (Suryandani, dkk, 2015).

Untuk melihat seberapa besar integrasi antara pasar modal suatu negara dengan pasar modal negara lain, peneliti perlu mengambil sampel pada beberapa pasar modal dunia untuk melihat pengaruhnya terhadap pasar modal Indonesia. Pasar modal yang dijadikan objek penelitian merupakan pasar modal negara-negara yang memiliki hubungan dagang dengan Indonesia, baik dalam segi ekspor maupun impor.

TABEL 1.1
Perkembangan Ekspor Non Migas (Negara Tujuan)
dan Impor Non Migas (Negara Asal) ¹

| NEGARA Uraian-Tahun | REP. RAKYAT TIONGKOK (Juta USD) | AMERIKA SERIKAT (Juta USD) | JEPANG (Juta USD) |
|---|--|----------------------------------|----------------------|
| Ekspor tahun 2014 | 16.459,00 | 15.856,00 | 14.565,00 |
| Ekspor tahun 2015 | 13.260,00 | 15.308,00 | 13.096,00 |
| Ekspor tahun 2016 | 15.112,00 | 15.684,00 | 13.212,00 |
| | | | |
| Impor tahun 2014 | 30.461,00 | 8.102,00 | 16.938,00 |
| Impor tahun 2015 | 29.224,00 | 7.550,00 | 13.232,00 |
| Impor tahun 2016 | 30.689,00 | 7.206,00 | 12.926,00 |
| | | | |
| Neraca Perdagangan 2014 | -14.002,00 | 7.754,00 | -2.373,00 |
| Neraca Perdagangan 2015 | -15.964,00 | 7.758,00 | -136,00 |
| Neraca Perdagangan 2016 | -15.577,00 | 8.478,00 | 286,00 |
| | | | |
| Trend (%) Ekspor 2014-2017 | -3,004617 | -0,36714 | -3,31025 |
| Trend (%) Impor 2014-2017 | 0,2522849 | -3,91985 | -9,30945 |
| Trend (%) Neraca Perdagangan 2014-2017 | -3,45827 | 3,017924 | 119,613 |

Sumber : data diolah¹

Amerika merupakan salah satu negara yang memiliki perekonomian terbesar, pengaruh Amerika sendiri terhadap negara-negara lain sangat besar.

¹ <http://www.kemendag.go.id>

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa Amerika merupakan negara tujuan ekspor terbesar, dari tahun 2014 sampai tahun 2016. Ekspor Indonesia terhadap Amerika memiliki trend penurunan, namun penurunan tersebut relatif lebih kecil jika dibandingkan dengan ekspor Indonesia terhadap negara lain. Impor Indonesia yang berasal dari Amerika berada pada posisi ketiga setelah Cina dan Jepang, trend impor dari Amerika menunjukkan adanya penurunan. Ekspor Indonesia yang lebih besar dari pada impor Indonesia membuat Indonesia memiliki neraca perdagangan positif terhadap Amerika.

Perekonomian Cina yang maju begitu pesat, menjadikan Cina sebagai negara yang cukup dipertimbangkan, baik dari segi politik maupun perekonomian. Data menunjukkan bahwa Cina merupakan mitra dagang terbesar kedua bagi Indonesia dari segi ekspor, meskipun dari tahun 2014 sampai tahun 2016 ekspor Indonesia terhadap Cina cenderung mengalami penurunan, namun jika melihat ekspor Indonesia terhadap Cina dari tahun 2015 sampai tahun 2016 memiliki kenaikan yang cukup besar. Impor Indonesia yang berasal dari Cina menduduki peringkat pertama, dimana impor dari Cina begitu besar dan dominan apabila dibandingkan dengan impor Indonesia terhadap negara lain. Neraca perdagangan Indonesia terhadap Cina sendiri negatif, dikarenakan ekspor terhadap Cina jauh lebih kecil jika dibandingkan dengan impor Indonesia terhadap Cina.

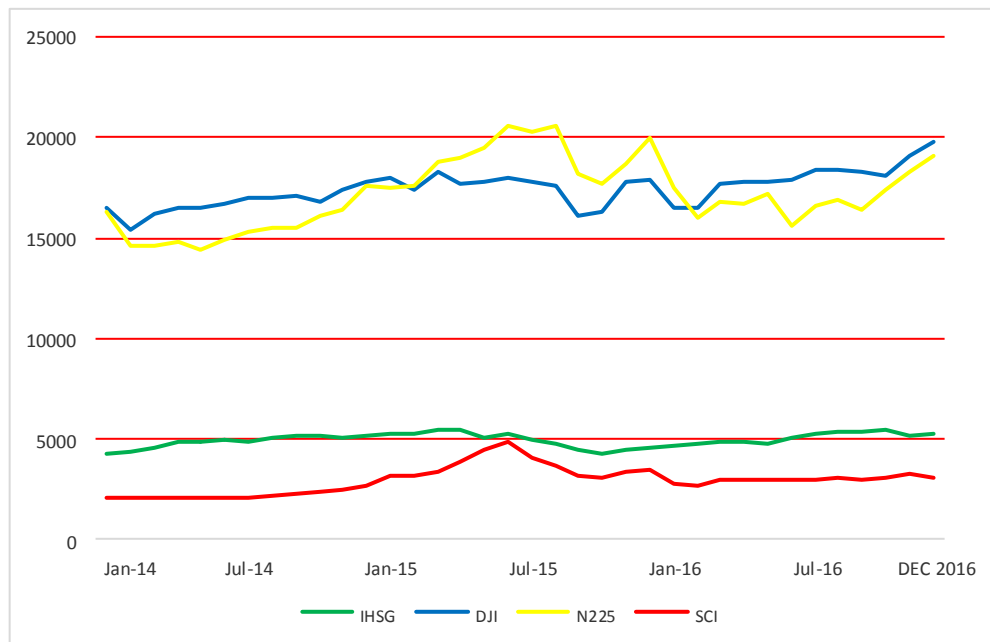
Selain Amerika dan Cina, Jepang juga merupakan salah satu negara maju yang memiliki hubungan dagang terbesar terhadap Indonesia yang menduduki peringkat ketiga setelah Cina dan Amerika. Data pada tahun 2014

sampai tahun 2016 menunjukkan ekspor Indonesia terhadap Jepang yang cukup besar meskipun cenderung mengalami penurunan. Impor Indonesia yang berasal dari Jepang juga mengalami penurunan, namun dikarenakan rata-rata ekspor Indonesia lebih kecil dari pada rata-rata impor Indonesia terhadap Jepang. Hal ini membuat Indonesia mengalami neraca perdagangan negatif terhadap Jepang.

Pada tabel 1.1, terlihat bahwa keterkaitan Indonesia terhadap mitra dagangnya seperti Amerika, Cina, dan Jepang sangat besar, sebagaimana tercermin dari volume perdagangan yang sangat tinggi. Dengan demikian menjadikan Amerika, Cina, dan Jepang memiliki pengaruh relatif tinggi terhadap Indonesia. Konsekuensinya, perubahan ekonomi yang terjadi pada negara-negara tersebut, baik secara langsung maupun tidak langsung akan berpengaruh terhadap perekonomian Indonesia. Selain itu, ketika terjadi guncangan terhadap perekonomian suatu negara maka akan berdampak pula pada kinerja pasar modal di negara tersebut, karena pasar modal merupakan cerminan dari sektor riil dan moneter.

Amerika sendiri menjadikan *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) yang terdiri dari 30 perusahaan papan atas dunia, sebagai salah satu barometer kinerja sahamnya. Dalam mengetahui pergerakan rata-rata pasar modalnya, Cina menggunakan *Shanghai Composite Index* (SCI). Sedangkan Nikkei 225 (N225) merupakan salah satu indeks pasar modal *Tokyo Stock Exchange* (TSE) yang sering digunakan di Jepang sebagai patokan kinerja bursa sahamnya dibandingkan indeks Jepang lainnya seperti: Topix dan J30. Bursa Efek Indonesia sebagai otoritas pasar modal Indonesia memilih Indeks Harga Saham

Gabungan (IHSG) sebagai cerminan dari aktivitas perdagangan saham di Indonesia.



Sumber : data diolah²

GAMBAR 1.1

Pergerakan harga saham IHSG, DJIA, N225, dan SCI

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa DJIA, dan N225 rata-rata mengalami trend kenaikan, sedangkan SCI dan IHSG rata-rata mengalami trend yang sideway. DJIA mengalami sedikit penurunan sebelum mengalami kenaikan yang cukup konsisten sampai Januari 2015. Kemudian dari Januari 2015 sampai dengan Januari 2016 DJIA berfluktuasi, sampai akhirnya pada Januari 2016 sampai dengan Desember 2016 DJIA secara konsisten mengalami kenaikan. N225 juga mengalami penurunan terlebih dahulu sebelum mengalami kenaikan yang sangat signifikan sampai Juli 2015. Selanjutnya dari Juli 2015 mengalami

² <http://www.Yahoo Finance.com>

penurunan sampai Juli 2016, kemudian dari Juli 2016 sampai Desember 2016, N225 kembali mengalami kenaikan yang signifikan. SCI sendiri bergerak *sideway* dan baru mengalami kenaikan yang cukup konsisten dari Juli 2014 sampai dengan Juli 2015. Kemudian mengalami penurunan dari Juli 2015 sampai dengan Januari 2016, sebelum akhirnya *sideway* kembali sampai dengan Desember 2016. IHSG mengalami sedikit kenaikan sebelum *sideway* sampai dengan Juli 2015, kemudian IHSG mengalami fluktuasi dari Juli 2015 sampai dengan Januari 2016, yang kemudian kembali lagi *sideway* sampai dengan Desember 2016.

Fenomena pergerakan saham yang diukur dengan pergerakan indeks seperti pada Gambar 1.1 menunjukkan adanya suatu pola (*pattern*) tersendiri dari saham suatu negara dalam merespon pergerakan saham negara lain. Beberapa penelitian pun pernah dilakukan untuk mengetahui respon saham suatu negara terhadap saham negara lain diantaranya :

1. Witjaksono (2010) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG”. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah berpengaruh negatif, sedangkan Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Indeks Nikkei 225, Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap IHSG.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Syarofi (2014) dengan judul “Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah/US\$, Harga Minyak Dunia, Harga

Emas Dunia, DJIA, Nikkei 225, dan *Hang Seng Index* terhadap IHSG dengan metode GARCH-M”. Hasil penelitian menunjukkan Harga Minyak Dunia, Indeks Dow Jones, dan Indeks Hang Seng memiliki pengaruh positif dan signifikan dan Kurs Rupiah/US\$ memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG. Sedangkan Suku Bunga SBI, Harga Emas Dunia, Indeks Nikkei 225 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

Berdasarkan penelitian diatas, menunjukkan adanya hasil yang tidak konsisten antara satu penelitian dengan penelitian yang lain. Hal ini membuat penulis tertarik untuk meneliti keterkaitan hubungan antar pasar modal suatu negara dengan pasar modal negara lainnya. Penelitian ini mengkaji tentang **“Analisis Kointegrasi dan Pengaruh antara Beberapa Pasar Modal Dunia Terpilih Terhadap Pasar Modal Indonesia”**.

B. Batasan Masalah

Pasar modal merupakan suatu pasar yang berisikan instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik ekuiti (saham), surat hutang (obligasi), instrumen derivatif maupun instrumen lainnya yang biasa digunakan sebagai sarana pendanaan perusahaan atau institusi lain (misalnya pemerintah) dan sebagai sarana berinvestasi. Untuk membatasi permasalahan, pasar modal yang dimaksud hanyalah pasar modal yang berisikan saham, sedangkan objek yang diteliti adalah pengaruh pasar modal negara Amerika (DJIA), Jepang (N225) dan Cina (SCI) terhadap pergerakan harga pasar modal Indonesia (IHSG).

C. Rumusan Masalah

Uraian latar belakang diatas menjelaskan mengenai fokus penelitian dan objek penelitian yaitu: pasar modal Amerika (DJIA), Jepang (N225) dan Cina (SCI) terhadap pasar modal Indonesia (IHSG). Pemilihan pasar modal negara-negara tersebut, berdasarkan keterkaitan perdagangan internasional. Hal ini karena suatu negara yang mengalami penurunan pertumbuhan ekonomi, yaitu saat krisis maupun ketidakstabilan politik saat pergantian kepemimpinan. Peristiwa tersebut dapat menimbulkan transmisi resiko yang dapat menaikkan maupun menurunkan tingkat integrasi. Dengan demikian perlu mengetahui hubungan antara pasar modal apakah terintegrasi atau tersegmentasi. Penelitian ini memiliki beberapa rumusan masalah:

1. Bagaimana integrasi dan pengaruh pasar modal Amerika (DJIA) terhadap pasar modal Indonesia (IHSG) dalam jangka pendek dan panjang?
2. Bagaimana integrasi dan pengaruh pasar modal Jepang (N225) terhadap pasar modal Indonesia (IHSG) dalam jangka pendek dan panjang?
3. Bagaimana integrasi dan pengaruh pasar modal Cina (SCI) terhadap pasar modal Indonesia (IHSG) dalam jangka pendek dan panjang?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ada, maka tujuan penelitian ini anatar lain sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui integrasi dan pengaruh pasar modal Amerika (DJIA) terhadap pasar modal Indonesia (IHSG) dalam jangka pendek dan panjang.

2. Untuk mengetahui integrasi dan pengaruh pasar modal Jepang (N225) terhadap pasar modal Indonesia (IHSG) dalam jangka pendek dan panjang.
3. Untuk mengetahui integrasi dan pengaruh pasar modal Cina (SCI) terhadap pasar modal Indonesia (IHSG) dalam jangka pendek dan panjang.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi praktisi maupun akademisi, sebagai berikut :

1. Bagi pelaku bisnis dan praktisi keuangan, hasil dari penelitian ini diharapkan menjadi informasi yang menarik dan dapat menjadi suatu masukan untuk mempertimbangkan keputusan investasi, terutama dalam diversifikasi internasional.
2. Bagi pengambil kebijakan, agar dapat menjadi pertimbangan dalam membuat kebijakan-kebijakan fiskal dan moneter demi kemajuan perekonomian negaranya.
3. Bagi peneliti, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan tentang pasar modal dan dapat menyeimbangkan teori yang telah diperoleh dari perkuliahan dengan kondisi yang nyata.
4. Bagi akademisi, dapat menjadi rujukan jika dikemudian hari ingin melakukan penelitian yang sama.