

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi kerap dikaitkan dengan kondisi bisnis yang subur. Setiap negara tentu memiliki tujuan untuk dapat mempertahankan pertumbuhan ekonomi nasional jangka panjang guna mencapai kehidupan bangsa yang sejahtera (Sukamulja & Sambotody, 2019). Salah satu tolak ukur yang dapat digunakan untuk menilai kesejahteraan suatu negara adalah dengan melihat data Produk Domestik Bruto (PDB). Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), PDB adalah jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu, atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi. PDB yang terus meningkat menunjukkan bahwa kondisi perekonomian suatu negara dalam keadaan yang baik dan terus mengalami pertumbuhan di bidang ekonomi.

Dari persamaan PDB terdapat beberapa komponen yang digunakan untuk menghitung PDB, yang meliputi konsumsi (C), investasi (I), pengeluaran pemerintah (G), dan ekspor neto (X-M). Investasi merupakan salah satu komponen PDB yang memiliki manfaat untuk meningkatkan perekonomian negara dalam jangka panjang. Menurut (Tandelilin, 2017:2), investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang sedang dilakukan saat ini, dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Terdapat beberapa jenis investasi yang dapat dipilih oleh seseorang, antara lain emas, reksa

dana, properti, *forex*, saham, dan lain sebagainya. Dari beberapa contoh instrumen investasi tersebut, saham merupakan salah satu instrumen yang likuid karena investor dapat membeli atau menjual sahamnya secara langsung di pasar modal.

Menurut (Tandelilin, 2017:25), pasar modal adalah pertemuan untuk melakukan jual-beli sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari 1 tahun, seperti saham, obligasi, dan reksa dana antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal merupakan salah satu faktor yang penting dan bermanfaat bagi perekonomian nasional. Pasar modal memiliki peran penting dalam pembangunan ekonomi, karena pasar modal menyediakan tempat bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan jangka panjang yang dapat digunakan untuk mengembangkan usaha, melakukan ekspansi, menambah modal, dan lain-lain. Selain itu, pasar modal juga berperan sebagai sarana dalam memberikan hak kepada masyarakat untuk menginvestasikan uangnya pada perusahaan yang diinginkannya.

Saham adalah salah satu instrumen investasi dengan *return* yang tinggi, tetapi hal itu juga sesuai dengan tingkat risikonya yang tinggi, seperti yang sudah kita kenal dengan istilah *high risk, high return*. Agar mampu meminimalkan risiko dalam berinvestasi, para investor perlu melakukan diversifikasi. Pada pasar modal, konsep dari diversifikasi ini dapat dilakukan dengan tidak meletakkan seluruh modal atau dana yang dimiliki hanya pada satu saham perusahaan saja. Penerapan diversifikasi ini juga tidak hanya terbatas pada pasar modal di satu negara saja, tetapi investor juga dapat melakukan diversifikasi dengan cara berinvestasi di pasar modal negara lain.

Adanya perkembangan teknologi serta globalisasi semakin memberikan kemudahan bagi investor untuk mengalirkan dana investasi dari pasar modal suatu negara ke pasar modal negara lainnya. Keterbukaan ekonomi tersebut menyebabkan kondisi ekonomi antar negara menjadi saling terhubung dan bergantung satu sama lain, sehingga antar negara dapat saling memberikan pengaruh satu sama lain. Hal tersebut dapat menyebabkan terjadinya efek penularan atau *contagion effect* tidak hanya pada perekonomian, namun juga pada pasar modal suatu negara. *Contagion effect* sendiri merupakan suatu situasi ketika kenaikan maupun penurunan ekonomi pada negara dengan kondisi perekonomian yang dominan di dunia atau regionalnya, mampu menyebar ke negara berkembang dan terbelakang (Arsyi et al., 2021). Dengan kata lain, ketika terjadi krisis di suatu negara, dampak dari krisis tersebut juga dapat dirasakan oleh negara lain.

Salah satu contoh krisis yang berdampak besar bagi kondisi perekonomian dunia adalah Krisis Keuangan Global tahun 2008, krisis ini bermula dari krisis *subprime mortgage* di Amerika Serikat (AS). *Subprime mortgage* adalah istilah untuk pemberian pinjaman Kredit Pemilikan Rumah (KPR) kepada debitur yang memiliki *rating* kredit yang tidak baik, atau sama sekali belum mempunyai sejarah kredit, sehingga menjadi salah satu kredit dengan risiko yang tinggi. Standar jaminan debitur yang semakin rendah menyebabkan terjadinya kasus kredit macet pada sektor properti, yang menyebabkan terjadinya efek domino yang menuju pada terjadinya kebangkrutan di lembaga keuangan di AS. Situasi ini diawali pada Agustus 2008, ketika BNP Paribas Prancis mengumumkan bahwa mereka tidak sanggup untuk mencairkan sekuritas terkait *subprime mortgage* dari AS.

Sekuritas tersebut merupakan surat utang (*subprime mortgage securities*) yang dijual kepada lembaga-lembaga investasi dan keuangan di berbagai dunia, yang digunakan sebagai jaminan dari perusahaan pembiayaan kredit properti. Namun, karena tidak adanya jaminan pada kemampuan debitur untuk membayar kredit dengan baik, maka terjadilah tunggakan kredit, yang menyebabkan perusahaan pembiayaan kredit properti tidak bisa memenuhi kewajibannya untuk membayar surat utang tersebut kepada lembaga-lembaga keuangan pemberi pinjaman. Kondisi tersebut memberikan pengaruh pada terkurasnya likuiditas lembaga-lembaga keuangan AS, dan berdampak pada tidak berfungsinya sektor keuangan di AS, yang pada akhirnya permasalahan ini merambat ke sektor keuangan dunia.

Salah satu dampak yang dirasakan dari krisis keuangan yang bermula di AS ini adalah anjloknya harga bursa saham global secara signifikan, terutama bursa saham Asia. Hal ini terlihat dari penurunan tajam yang terjadi pada indeks-indeks saham di Asia per tanggal 11 Agustus 2008, beberapa indeks yang mengalami penurunan tajam di antaranya indeks Shanghai, China (50,58%); Shenzen, China (49,24%); PSEi, Filipina (25,65%); KLCI, Malaysia (21,97%); Hangseng Indeks, Hong Kong (20,59%); IHSG, Indonesia (19,61%); STI Singapura (18,48%); dan SETI Thailand (18,06%) (*finance.detik.com*). Anjloknya bursa-bursa saham di Asia akibat krisis keuangan global ini menjadi salah satu bukti yang menunjukkan bahwa krisis yang terjadi pada sebuah negara, mampu menular pada pasar modal di negara-negara lainnya. Kondisi tersebut dapat diartikan bahwa terdapat hubungan di antara pasar modal dunia, dan pergerakan harga saham di suatu negara mencerminkan

kondisi perekonomian secara global, dan tidak hanya menggambarkan kondisi di dalam negeri saja sehingga hubungan antar pasar modal dunia ini menjadi salah satu hal yang perlu diperhatikan bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi.

Oleh karena itu, sebelum berinvestasi pada pasar saham internasional, investor perlu mengetahui bagaimana hubungan di antara pasar saham untuk meminimalkan risiko investasi. Dalam (Shahzad et al., 2016) dikatakan bahwa pasar saham yang memiliki hubungan yang tinggi akan memberikan manfaat diversifikasi yang rendah, dan begitu pula sebaliknya pasar saham yang tersegmentasi (tidak terdapat kointegrasi) akan memberikan manfaat diversifikasi yang lebih baik kepada investor internasional sehingga untuk mengurangi risiko ketika berinvestasi pada pasar saham internasional, akan lebih baik bagi investor untuk melakukan diversifikasi pada pasar saham yang tersegmentasi atau tidak memiliki hubungan kointegrasi dengan pasar saham lainnya.

Berdasarkan hal tersebut, maka penelitian ini dilakukan untuk melihat bagaimana hubungan antara pasar modal Indonesia dengan pasar modal internasional dari berbagai benua. Pada penelitian ini akan terbatas pada benua Asia, Amerika, dan Eropa, dan untuk setiap benua akan dipilih satu negara sebagai perwakilan, dan dalam penelitian ini, negara yang dipilih adalah negara Amerika, China, dan Jerman. Alasan penulis memilih negara Amerika, China dan Jerman adalah karena sesuai dengan *contagion effect theory* yang menyatakan bahwa perubahan kondisi ekonomi dari negara dengan ekonomi dominan di dunia, dapat menular kepada negara lainnya. Berdasarkan data PDB tahun 2020 dari *website*

resmi *World Bank*, menunjukkan bahwa nilai PDB Amerika berada di posisi pertama dari seluruh negara dengan nilai PDB sebesar US\$20,9 triliun, dilanjutkan oleh China di posisi kedua dengan PDB sebesar US\$14,7 triliun, dan Jerman berada di posisi keempat dengan total PDB sebesar US\$3,8 triliun.

Selain itu, baik Amerika, China atau Jerman adalah negara-negara yang mempunyai bursa saham dengan nilai kapitalisasi terbesar di dunia. Pada tahun 2021, Amerika Serikat dengan *New York Stock Exchange* di posisi pertama dengan kapitalisasi senilai US\$27,9 triliun, serta *The Nasdaq Stock Exchange* di posisi kedua yang memiliki kapitalisasi senilai US\$24,56 triliun. Bursa saham China yaitu *The Shanghai Stock Exchange* dengan kapitalisasi senilai US\$8,15 triliun berada di posisi ketiga (*snips.stockbit.com*). Berdasarkan *yahoo finance*, pada tahun 2020, kapitalisasi pasar Jerman dengan *The Deutsche Börse Exchange* berada di posisi ke 13 dengan nilai sebesar US\$1.56 triliun (*finance.yahoo.com*). Berlandaskan uraian tersebut, maka penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan kausalitas dan kointegrasi antara bursa saham Indonesia, Amerika, China, dan Jerman dalam kurun waktu 10 tahun terakhir yaitu pada periode 2012-2021, yang diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan berinvestasi sehingga dapat meminimalkan risikonya.

1.2 Rumusan Masalah

Pada penelitian ini, penulis akan melakukan uji untuk menganalisis apakah terdapat hubungan kausalitas dan kointegrasi pada bursa saham Indonesia, Amerika, China dan Jerman. Berdasarkan hal tersebut maka, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat hubungan jangka panjang antara bursa saham Indonesia, Amerika, China, dan Jerman?
2. Apakah terdapat hubungan kausalitas antara bursa saham Indonesia, Amerika, China, dan Jerman?

1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini akan berfokus untuk menganalisis hubungan antara bursa saham dunia. Untuk memperjelas topik penelitian sehingga dapat lebih terfokus, maka terdapat beberapa batasan-batasan:

1. Penelitian ini hanya akan menganalisis empat negara yaitu Indonesia, Amerika, China, dan Jerman, yang terbatas pada indeks yang terdapat pada masing-masing bursa saham yaitu bursa saham Indonesia (*Indonesian Stock Exchange*), Amerika (*New York Stock Exchange*), China (*Shanghai Stock Exchange*), dan Jerman (*The Deutsch Börse Exchange*).
2. Indeks yang akan digunakan meliputi indeks LQ45, *Dow Jones Industrial Average* (DJIA), SSE 50, dan *Deutscher Aktien Index* (DAX).
3. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data harga penutupan harian dari setiap indeks saham dalam kurun waktu 10 tahun terakhir yaitu pada periode 2012-2021.

1.4 Tujuan Penelitian

Berkaitan dengan permasalahan yang telah dirumuskan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis hubungan jangka panjang antara bursa saham Indonesia, Amerika, China, dan Jerman.
2. Untuk menganalisis hubungan kausalitas antara bursa saham Indonesia, Amerika, China, dan Jerman.

1.5 Manfaat Penelitian

a. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi dan wawasan yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya, khususnya pada bidang manajemen keuangan dan penelitian sejenis.

b. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan tentang bagaimana bursa saham dunia berinteraksi satu sama lain, dan bagaimana arah hubungan tersebut.

c. Bagi Investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat membantu investor sebagai bahan pertimbangan ketika akan mengambil keputusan untuk melakukan diversifikasi, khususnya diversifikasi internasional pada bursa saham Indonesia, Amerika, China, dan Jerman.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan digunakan untuk memberikan gambaran awal mengenai kerangka materi yang akan disusun oleh penulis. Berikut adalah sistematika penulisan laporan ini:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan secara detail mengenai penelitian yang mencakup latar belakang, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian.

BAB II TINJAUAN TEORITIS

Bab ini menjelaskan dan membahas secara rinci mengenai telaah literatur dari konsep dan kata kunci yang berhubungan dengan penelitian ini, serta menelaah hasil dari penelitian terdahulu.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan beberapa hal mengenai metode penelitian, yang meliputi populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel penelitian, dan metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan metode analisis data yang terdiri dari proses analisis data dan pembahasan hasil analisis.

BAB V PENUTUP

Bab ini menguraikan kesimpulan secara singkat dari hasil penelitian pada bab 4, implikasi manajerial, keterbatasan penelitian, serta saran yang dapat digunakan dalam penelitian selanjutnya.