

# **BAB I**

## **Pendahuluan**

### **1.1. Latar Belakang**

Globalisasi telah menyebabkan terjadinya hubungan interdependen diantara pasar saham yang berada di seluruh dunia, perubahan yang terjadi di satu pasar modal dapat berpengaruh terhadap pasar modal lainnya di belahan dunia yang berbeda. Sebuah studi menyatakan bahwa pada tahun 1990, hubungan antara pasar saham lebih kuat dibandingkan tahun-tahun sebelumnya dikarenakan dilonggarkannya larangan kepemilikan asing. Menurut Khan (2011), Globalisasi telah membuka kesempatan untuk berinvestasi di pasar keuangan internasional dan memudahkan transfer modal terlebih dari negara maju terhadap negara berkembang. Hal ini berakibat pada lingkup keuangan global yang lebih efisien yaitu ketika pasar modal akan berhenti menunjukkan perilaku harga independen sehingga tidak dimungkinkan untuk mengambil keuntungan dari diversifikasi antar negara. Timbul apa yang disebut sebagai kointegrasi bursa saham yang merupakan efek langsung dari globalisasi dan sangat berpengaruh terhadap investor

Dalam studi yang dilakukan oleh Phylaktis dan Ravazzollo pada tahun 2004 menunjukkan bahwa pada tahun 1990an, hubungan interelasi antar pasar internasional menguat dikarenakan melunaknya peraturan mengenai kepemilikan

modal asing. Hal ini menyebabkan pengaruh antar pasar modal juga semakin menguat dikarenakan memungkinkannya orang asing menanamkan modalnya.

Menurut Ali *et al.* (2011), teori *comovement* terjadi dalam pertumbuhan ekonomi yang pesat sekarang ini, terdapat banyak faktor yang menyebabkan adanya hubungan antara pasar keuangan atau *financial market*. Diantaranya adalah kehadiran perdagangan yang kuat dan hubungan ekonomi, peningkatan aktivitas liberal dalam pemerintahan, ekspansi keuangan dan perdagangan internasional, perkembangan yang pesat dalam sistem perdagangan dan komunikasi, serta pembentukan blok-blok perdagangan umum seperti *European Union*, NAFTA, ASEAN, dan SAARC yang merupakan faktor penyebab terjadinya *financial integration*. Didapatkan bukti pula bahwa pasar keuangan antar negara berkembang juga saling berhubungan. Intensitas interelasi diantara pasar modal tiap negara bervariasi tergantung kepada perkembangan negara tersebut, apakah negara tersebut telah masuk kategori pasar maju (*developed market*) atau pasar berkembang (*developing / emerging market*). Lebih jauh lagi menurut teori diversifikasi portofolio, jika pasar modal saling berhubungan, maka tidak ada lagi keuntungan jangka panjang dengan melakukan diversifikasi portofolio global. Penting bagi manajer portofolio global dan investor internasional untuk meneliti hubungan antar pasar modal tiap negara. Bagi pembuat kebijakan, dengan mempelajari *comovement* antar bursa saham, mereka bisa mendeteksi tanda kehati-hatian atau *warning* jika terjadi masalah dalam bursa suatu negara yang dapat berakibat pada bursa negara pembuat kebijakan tersebut, maka mereka

dapat membuat regulasi yang dapat meminimalisir dampak efek tersebut terhadap bursa negara pembuat kebijakan.

Pentingnya dilakukan penelitian mengenai pengaruh bursa saham *developing market* dan *developed market* terhadap Indonesia menurut Lopez-Duarte dan Garcia-Canal (2007) adalah ketika investor asing melakukan penanaman modal, kenaikan nilai perusahaan di bursa saham ikut terpengaruh, sebaliknya juga ketika bursa saham di negara tersebut dalam keadaan bagus, maka harga perusahaan yang akan diakuisisi atau diadakan hubungan tertentu akan naik. Dengan mengetahui kinerja bursa saham suatu negara, seseorang dapat menentukan apakah akan berinvestasi di negara tersebut atau tidak. Dalam hal ini ingin dilakukan penilaian mengenai potensi Indonesia sebagai suatu negara berkembang, seberapa besar pengaruh bursa saham negara lain.

Secara teoritis, pasar modal antar negara memiliki hubungan satu sama lain. Perlu dilakukan pengamatan terhadap pengaruh bursa saham dengan kategori maju yang diwakili oleh Amerika, Jepang, Inggris, dan Singapura terhadap negara dengan bursa saham kategori berkembang (Indonesia), serta pengaruh dari sesama negara dengan bursa saham kategori berkembang yaitu RRC, Malaysia, dan Taiwan terhadap Indonesia. Hal ini mungkin untuk diteliti karena sejak terbukanya pasar global atau sejak diizinkan investasi asing untuk dilakukan di Indonesia, dimungkinkan ada penanaman modal asing sehingga timbul pengaruh baik perekonomian maupun antar bursa saham di tiap negara.

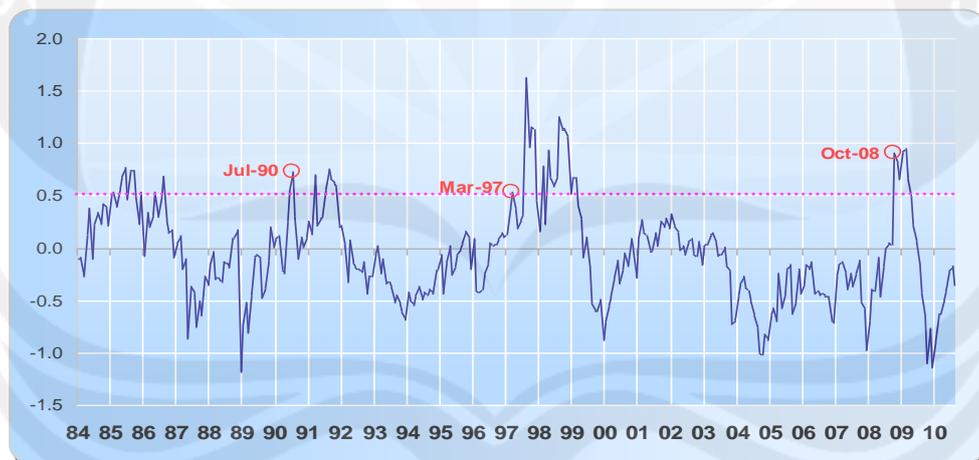
Penelitian ini digunakan untuk meneliti mengenai pengaruh bursa antar negara tersebut. Metode yang digunakan merupakan metode uji stasioner *augmented Dickey-Fuller* (ADF) dan *Granger causality* atau uji kausalitas *Granger*. Uji *Granger* merupakan sebuah tes hipotesis statistik untuk menentukan apakah sebuah data *time series* dapat dipergunakan untuk memprediksikan data yang lainnya. Umumnya, regresi mencerminkan korelasi saja, tapi uji ini memunculkan lebih banyak data yang menunjukkan adanya suatu hubungan.

Penelitian dilakukan dengan menggunakan data dari tahun 2007 hingga 2012. Pada tahun 2007 mulai dirasakan krisis Amerika yang awalnya bermula dari hutang Amerika yang mencapai 69% dari Produk Domestik Bruto (PDB) Nasional, terdapat pos pengurangan pajak korporasi yang secara nyata mengurangi pemasukan Amerika, dana anggaran perang Amerika yang membengkak, lembaga pengawas keuangan yang tidak menjalankan tugasnya sehingga harga minyak melonjak tajam, hingga permasalahan gagal bayar kredit perumahan (*subprime mortgage*) yang kemudian berpengaruh ke solvabilitas dan likuiditas berbagai lembaga keuangan di negara tersebut. Banyak kredit tak terbayar dalam jumlah besar dan merata yang berakibat bank kesulitan untuk membayar kepada *developer* dan para investor dengan segera menarik dana dari produk-produk perbankan disaat harga masih tinggi sehingga hal ini menyebabkan kemacetan perputaran uang di pasar hipotik. Kemacetan juga menyebabkan struktur pasar uang yang produknya saling terkait satu sama lain menjadi terganggu. Diantaranya adalah jaminan obligasi utang (*collateralised debt*

*obligation/ CDO*) sebagai bentuk investasi kolektif (reksa dana yang menghimpun dana dengan menerbitkan unit penyertaan kepada masyarakat pemodal dan selanjutnya menginvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang) dari *subprime mortgage*. Tentu saja krisis ini juga menjalar ke negara-negara asia termasuk diantaranya adalah Indonesia hingga saat ini.

Begitu pula dengan krisis Eropa yang terjadi dikarenakan krisis perbankan. Krisis ini juga mengakibatkan adanya sentimen negatif sehingga pertumbuhan ekonomi di Eropa dan berbagai negara di Asia mengalami penurunan bahkan negatif, juga berdampak pada Indonesia yaitu pasar SUN (Surat Utang Negara) mengalami penurunan harga atau kenaikan yield SUN hingga rata-rata sekitar 17,1% yang mana setiap peningkatan 1% yield SUN akan menambah beban biaya bunga SUN sebesar Rp 1,4 triliun di APBN. Selain itu juga terjadi gangguan likuiditas di pasar karena peningkatan premium akibat pelebaran *bid-ask spread* dalam perdagangan di pasar saham yang akhirnya mengakibatkan *capital flight* (kondisi ketika aset atau uang secara cepat tersebar di negara lain), juga penurunan cadangan devisa sebanyak 13%, dan rupiah terdepresiasi sebesar 30,9% per Januari 2007 yang menyebabkan penurunan nilai modal dari perusahaan ataupun kekayaan orang yang tinggal di Indonesia, serta *Banking Pressure Index* (data dikeluarkan oleh Danareksa *Research Institute*) dan *Financial Stability Index* (data dikeluarkan oleh Bank Indonesia) telah memasuki ambang batas kritis.

*Banking Pressure Index* (BPI) merupakan sistem peringatan dini yang dikeluarkan oleh *Danareksa Research Institute* untuk mendeteksi kemungkinan terjadinya krisis perbankan di suatu negara. Semakin tinggi nilai BPI (di atas 0,5), maka semakin rentan pula sistem perbankan suatu negara, dan sebaliknya ( $<0,5$ ) less vulnerable. Pada tahun 2008, tepatnya saat krisis Eropa mulai terasa, BPI Indonesia telah mencapai titik tertinggi apabila dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya, sehingga saat itu pula, kemungkinan terjadinya krisis perbankan di Indonesia semakin besar. Sebagai catatan, saat terakhir Indonesia mengalami titik BPI tertinggi adalah saat krisis ekonomi besar – besaran pada tahun 1997.



Gambar 1.1 *Banking Pressure Index* Indonesia

Sumber: Danareksa Research Institute (2010)

Indeks bursa yang digunakan dalam penelitian ini terbagi ke dalam kategori *developed markets* dan *developing markets*. *Developed markets* adalah *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) bursa saham Amerika Serikat, *Nikkei Indicies* (N225) untuk bursa saham Jepang, *Strait times* (STI) bursa saham Singapura, FTSE bursa saham Inggris, sedangkan untuk kategori *developing*

*markets* adalah FTSE Bursa Malaysia KLCI (KLSE) untuk mewakili bursa Malaysia, TSEC *Weighted Index* (TWII) untuk mewakili bursa Taiwan, dan *Shanghai Stock Exchange* (SSE) untuk bursa saham China terhadap *Jakarta Stock Exchange* (JKSE) bursa saham Indonesia.



## 1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah indeks bursa dengan kategori *developed markets* (DJIA, N225, FTSE, dan STI) berpengaruh terhadap indeks bursa Indonesia (JKSE)?
2. Apakah indeks bursa dengan kategori *developing markets* (SSE, KLSE, dan TWII) berpengaruh terhadap indeks bursa Indonesia (JKSE)?

## 1.3. Batasan Penelitian

1. Penelitian ini dilakukan pada bursa Amerika Serikat, Jepang, Inggris, Singapura, China, Malaysia, Taiwan dan Indonesia.
2. Data yang digunakan adalah data pergerakan mingguan indeks bursa untuk tiap variabel sejak tahun 2007 hingga 2012.
3. Metode yang digunakan adalah uji stasioner *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) dan uji kausalitas *Granger* (*Granger causality*).

## 1.4. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh pasar modal dengan kategori maju (*developed*) dan berkembang (*developing*) terhadap indeks bursa Indonesia.

## 1.5. Manfaat Penelitian

### 1. Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi dan dalam menganalisis prospek suatu saham maupun dalam menyusun portofolio.

### 2. Bagi Perusahaan

Dengan diketahuinya hubungan antar bursa saham global, perusahaan dapat mengambil tindakan penanggulangan untuk meminimalisir efek yang ditimbulkan oleh bursa saham lain terhadap perusahaannya yang terdaftar di bursa efek atau yang terpengaruh apabila ada kejadian di bursa.

### 3. Bagi Pemerintah

Dengan mengetahui efek antar bursa dan negara, serta future value dari bursa negaranya, diharapkan pemerintah dapat melakukan tindakan antisipasi terhadap krisis yang mendatang dan juga tindakan yang dapat mengembangkan bursa saham kedepan.

## 1.6. Sistematika Penulisan

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini merupakan pendahuluan yang berisi tentang latar belakang penelitian, perumusan masalah, batasan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II : LANDASAN TEORI**

Bab ini menjelaskan teori yang melandasi penelitian, yaitu penelitian yang terdahulu, definisi bursa, pasar modal, serta berbagai variabel indeks yang diteliti, kerangka penelitian, serta perumusan hipotesis.

### **BAB III : METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang populasi dan sampel, variabel yang dipakai dalam penelitian, data, dan sumber data serta teknik analisis data.

### **BAB IV : ANALISIS DATA**

Bab ini berisi analisis data meliputi pengujian data melalui Uji *Adjusted Dickey-Fuller* (ADF) dan uji

*Granger Causality* yang digunakan untuk menentukan pengaruh bursa variabel terhadap bursa JKSE.

## **BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi mengenai kesimpulan dari hasil penelitian serta saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

