



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi ini, semakin pesat perkembangan teknologi informasi dan komunikasi di dunia, disertai pula dengan adanya deregulasi keuangan, telah menghilangkan batasan antarpasar keuangan domestik dengan pasar keuangan asing. Alhasil, setiap investor dapat berinvestasi dimanapun dia berada. Hal ini membuat para ahli keuangan mencoba melakukan penelitian mengenai integrasi antarpasar saham di dunia untuk membuktikan bahwa perubahan yang terjadi di satu bursa akan ditransmisikan ke bursa negara lain. Huth (1994) sebagai salah satu peneliti integrasi antarpasar saham di dunia berpendapat jika informasi mengenai perekonomian internasional tersebar luas dalam suatu pasar saham, maka kemungkinan besar akan mempengaruhi performa dari pasar saham di negara tersebut.

Perdagangan saham dilakukan di bursa saham, dimana terdapat pihak penjual dan pembeli. Bursa saham adalah sarana untuk mencari permodalan di samping sektor perbankan bagi perusahaan yang mengikutsertakan sahamnya untuk didaftarkan. Pada umumnya setiap negara memiliki pasar saham dengan jam perdagangan yang berbeda, serta terletak di zona waktu yang berbeda juga.

Tabel 1.1 Jam Perdagangan Reguler Bursa Saham Indonesia, Tokyo, Australia, London, dan New York Dalam *Coordinated Universal Time* (UTC)

| Bursa Saham | Jam Perdagangan Reguler | Zona Waktu Standar |
|--|-------------------------|--------------------|
| <i>Indonesia Stock Exchange (IDX)</i> | 09:00-15:50 | UTC + 7 hours |
| <i>Australian Stock Exchange (ASX)</i> | 10:00-16:00 | UTC + 11 hours |
| <i>Tokyo Stock Exchange (TSE)</i> | 09:00-15:00 | UTC + 9 hours |
| <i>London Stock Exchange (LSE)</i> | 08:00-16:30 | No UTC offset |
| <i>New York Stock Exchange (NYSE)</i> | 09:30-16:00 | UTC - 5 hours |

Sumber: www.timeanddate.com, data diolah

Tabel 1.1 menunjukkan jam perdagangan reguler beberapa bursa saham di dunia, bursa-bursa tersebut adalah *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, *Australian Stock Exchange (ASX)*, *Tokyo Stock Exchange (TSE)*, *London Stock Exchange (LSE)*, dan *New York Stock Exchange (NYSE)*. Menurut pengaturan waktu UTC, kelima bursa saham tersebut tidak memulai perdagangan saham pada waktu yang bersamaan. Perbedaan jam perdagangan reguler bursa saham membuat munculnya *lead-lag relationships* antar bursa saham. Korelasi antarpasar saham di dunia dapat dibuktikan apabila kinerja suatu pasar saham mempengaruhi kinerja pasar saham lainnya.

Terdapat dua cara yang digunakan secara luas untuk menilai kinerja pasar saham, yaitu rata-rata pasar (*market average*) dan indeks saham. Dengan menggunakan kedua indikator tersebut, seorang investor dapat mengukur kinerja suatu pasar saham, membandingkan kinerja portofolio dengan portofolio pasar saham dunia, serta mempelajari siklus dan perilaku pasar untuk meramalkan perilaku pasar saham ke depan. Walaupun rata-rata pasar dan indeks saham sama-sama mengukur secara umum perilaku harga saham dari waktu ke waktu, secara teknis kedua indikator pergerakan harga saham tersebut berbeda. Menurut Gitman

dan Joehnk dalam buku *Fundamentals of Investing Tenth Edition* (2008: 125), perbedaan antara rata-rata dan indeks:

Averages reflect the arithmetic average prices behavior of a representative group of stocks at a given point in time while indexes measure the current price behavior of a representative group of stocks in relation to a base value set at an earlier point of time.

Jadi, letak perbedaan rata-rata saham dengan indeks adalah pada perhitungan indeks menggunakan nilai dasar.

Tabel 1.2 Perubahan Nilai Harian IHSG, NKY, dan S&P500

| Date | IHSG | | NKY | | S&P500 | |
|--------------|---------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|
| | Close | Δ per Day | Close | Δ per Day | Close | Δ per Day |
| 08 Juni 2012 | 3825,33 | - | 8459,26 | - | 1325,66 | - |
| 11 Juni 2012 | 3866,21 | 1,07% | 8624,9 | 1,96% | 1308,93 | -1,26% |
| 12 Juni 2012 | 3852,58 | -0,35% | 8536,72 | -1,02% | 1324,18 | 1,17% |
| 13 Juni 2012 | 3860,46 | 0,20% | 8587,84 | 0,60% | 1314,88 | -0,70% |
| 14 Juni 2012 | 3791,62 | -1,78% | 8568,89 | -0,22% | 1329,1 | 1,08% |
| 15 Juni 2012 | 3818,11 | 0,70% | 8569,32 | 0,01% | 1342,84 | 1,03% |
| 18 Juni 2012 | 3860,16 | 1,10% | 8721,02 | 1,77% | 1344,78 | 0,14% |

Sumber: *Yahoo Finance*, data diolah

Tabel 1.2 menunjukkan perubahan indeks saham harian dari Indonesia, Jepang, dan Amerika periode 8 Juni 2012 hingga 18 Juni 2012. Pada 11 Juni 2012, S&P500 mengalami penurunan tajam (1,26%) dan di hari yang sama terjadi peningkatan yang tinggi pada NKY (Nikkei225) sebesar 1,96% dan IHSG sebesar 1,07%. Kejadian serupa terjadi tanggal 13 Juni 2012, dimana NKY dan IHSG meningkat tipis, sementara S&P500 mengalami penurunan. Sedangkan tanggal 12 dan 14 Juni 2012, saat S&P500 menunjukkan kinerja positif, NKY dan IHSG ternyata mengalami penurunan. Ketika NKY menurun tipis sebesar (0,22%), IHSG mengalami penurunan signifikan sebesar (1,78%) pada tanggal 14 Juni

2012, begitu pula pada 15 Juni 2012 ketika kedua indeks menguat. Penutupan perdagangan saham pada 18 Juni 2012, NKY mengalami penguatan signifikan sebesar 1,77%, IHSG meningkat sebesar 1,10%, sedangkan S&P500 hanya 0,14%. Terdapat korelasi dengan kekuatan tertentu antara peningkatan dan penurunan suatu bursa saham ke bursa saham lainnya.

Faktor politik secara tidak langsung mempengaruhi aktivitas perdagangan di bursa efek. Ketika konflik Korea Utara dan Korea Selatan kembali terjadi pada November 2010, terjadi pelemahan indeks bursa-bursa saham. Berdasarkan *finance.detik.com*, pada 23 November 2010 indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA) merosot hingga 142,21 poin atau (1,27%) ke level 11.036,37, sedangkan pada akhir perdagangan 24 November 2010 IHSG turun 19,417 poin atau (0,53%) ke level 3.658,777 dan NKY turun 85,08 poin atau (0,84%) ke level 10.030,11. Dari pelemahan beberapa indeks bursa saham tersebut, ada kemungkinan turunnya DJIA mempengaruhi kinerja IHSG dan NKY.

Pada perkembangan dunia pasar modal ketika krisis finansial global terjadi pada puncaknya di tahun 2008. Permasalahan kegagalan pembayaran kredit perumahan (*subprime mortgage default*) di Amerika Serikat menyebabkan krisis yang kemudian merusak sistem perbankan tidak hanya di Amerika Serikat namun meluas hingga ke Eropa dan Asia. Berdasarkan artikel yang ditulis oleh Asydhad (2010) di *news.detik.com*, krisis tersebut menyebabkan efek domino terhadap solvabilitas dan likuiditas lembaga-lembaga keuangan di negara-negara tersebut, yang mengakibatkan kebangkrutan ratusan bank, perusahaan sekuritas, reksa dana, dana pensiun, dan asuransi. Alhasil, Bank Sentral Amerika memangkas

tingkat suku bunga, kemudian Bank Sentral Eropa ikut memangkas tingkat suku bunga, begitu pula dengan Bank Sentral China untuk merangsang peningkatan ekonomi.

Para investor khawatir krisis tersebut akan terus berdampak luas kepada perekonomian Amerika Serikat, Eropa, dan Asia. Berdasarkan data yang diolah dari *Yahoo Finance* pada bulan Oktober 2008 terjadi penurunan besar untuk IHSG, NKY, ASX200, FTSE100, dan S&P500, secara berurutan (34%), (28%), (14%), (11%), dan (18%). Hal tersebut menunjukkan pembalikan arus modal (*reversal*), dimana para investor memindahkan investasinya ke aset-aset yang dianggap relatif aman. Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa secara teoritis suatu pasar saham dapat dipengaruhi oleh perekonomian internasional, sehingga perlu dilakukan pembuktian akan hal tersebut.

Penelitian ini dibuat berdasarkan penelitian sebelumnya oleh Srikanth dan Aparna (2012) yang menggunakan uji *multiple correlation* dan *t-test* untuk mencari korelasi antarpasar saham di dunia. Penelitian Srikanth dan Aparna (2012) menggunakan data bulanan beberapa indeks saham dunia selama periode 2000 sampai dengan 2009, ditemukan hasil bahwa semua indeks saham memiliki tingkat kekuatan korelasi yang berbeda-beda. Untuk penelitian ini, peneliti akan menggunakan data bulanan beberapa indeks saham dunia selama periode 2004 sampai dengan 2012, dengan menggunakan uji *Pearson Product-Moment Correlation*.

1.2 Batasan Masalah

Pada penelitian ini, peneliti ingin menguji korelasi indeks saham terutama Indonesia, dengan membandingkan indeks tersebut dengan indeks saham lainnya dari benua Asia, Australia, Eropa, dan Amerika. Oleh karena itu, dari setiap benua dipilih satu indeks saham yang komprehensif, paling mewakili pasar secara keseluruhan, sering dikutip dan dilaporkan, dan banyak digunakan oleh investor institusional. Indeks saham yang dipilih adalah IHSG (Indonesia), NKY (Jepang), ASX200 (Australia), FTSE100 (Inggris), dan S&P500 (Amerika). *Morgan Stanley Capital International (MSCI) Inc.* mengklasifikasikan pasar saham Indonesia ke dalam pasar negara berkembang (*emerging market*), sedangkan Jepang, Australia, Inggris, dan Amerika ke dalam pasar negara maju (*developed market*).

Data yang digunakan merupakan indeks saham bulanan dalam mata uang lokal selama periode 2004 sampai 2012. Periode penelitian kemudian dibagi menjadi tiga sub-periode, yaitu pra-krisis (2004-2006), krisis (2007-2009), dan pasca-krisis (2010-2012). Tujuan menggolongkan penelitian ke dalam tiga periode tersebut untuk mempelajari perubahan korelasi sebelum, sesaat, dan sesudah periode krisis, serta membuktikan peningkatan korelasi pada saat krisis dan mengapa demikian.

1.3 Rumusan Masalah

Dalam mencari hubungan antarindeks saham dunia, maka penulis menetapkan rumusan masalah “Apakah terdapat korelasi antarpasar modal Indonesia, Jepang, Australia, Inggris, dan Amerika selama periode pra-krisis (2004-2006), krisis (2007-2009), dan pasca-krisis (2010-2012)?”, selain itu peneliti ingin mengetahui lebih lanjut mengenai hubungan tersebut dengan menguraikan rumusan masalah sebagai berikut: “Apakah terdapat perbedaan kekuatan korelasi antarpasar modal Indonesia, Jepang, Australia, Inggris, dan Amerika selama periode pra-krisis (2004-2006), krisis (2007-2009), dan pasca-krisis (2010-2012)?”.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan penelitian, maka dapat dirumuskan tujuan penelitian, yaitu untuk mengidentifikasi dan menganalisa:

1. Korelasi positif atau negatif antarpasar modal Indonesia, Jepang, Australia, Inggris, dan Amerika selama periode pra-krisis (2004-2006), krisis (2007-2009), dan pasca-krisis (2010-2012).
2. Seberapa besar kekuatan korelasi antarpasar modal Indonesia, Jepang, Australia, Inggris, dan Amerika selama periode pra-krisis (2004-2006), krisis (2007-2009), dan pasca-krisis (2010-2012).

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk hal-hal berikut:

1.5.1 Teoritis

Sebagai bahan terapan dan pengembangan ilmu. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan bagi penelitian berikutnya.

1.5.2 Investor

Bagi investor, berguna untuk memberi gambaran mengenai tingkat korelasi pasar modal dunia. Selain itu, memungkinkan untuk melakukan diversifikasi internasional. Untuk mengurangi risiko portofolio, investor dapat melakukan investasi pada pasar saham dengan kekuatan korelasi yang relatif rendah dengan pasar saham lain.

1.5.3 Manajerial

Bagi para pembuat regulasi pasar modal, regulasi yang dibuat harus dapat mengontrol arus modal dengan baik sehingga dapat meningkatkan efisiensi pasar saham Indonesia.

1.6 Sistematika Penulisan

Berikut merupakan sistematika penulisan skripsi:

1) Bab I Pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan laporan skripsi.

2) Bab II Telaah Literatur

Bab ini menguraikan teori-teori mengenai pasar modal, berupa definisi-definisi atau model matematis yang langsung berkaitan dengan ilmu atau masalah yang diteliti.

3) Bab III Metode Penelitian

Bab ini membahas data yang digunakan dalam penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, teknik pengumpulan data, dan teknik pengambilan sampel, serta teknik analisis data yang digunakan untuk mengukur hasil penelitian.

4) Bab IV Analisis dan Pembahasan

Pada bab ini, dipaparkan hasil-hasil dari penelitian, dari tahap analisis, desain, hasil pengujian dan implementasinya, berupa penjelasan teoritik, baik secara kualitatif dan kuantitatif, disertai pernyataan mengenai temuan-temuan yang signifikan sewaktu melakukan analisis.

5) Bab V Simpulan dan Saran

Bab ini berisi simpulan yang merupakan jawaban atas masalah yang dipaparkan dalam penelitian dan saran peneliti untuk investor, pemerintah, dan peneliti lainnya.