

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

### 1.1.1. Pasar Saham Malaysia

Sebagai salah satu negara di Asia yang memiliki peranan penting dalam perekonomian di Asia Pasifik, kegiatan pasar saham negara Malaysia juga berkembang dengan pesat terkait dengan kegiatan investasi yang dilakukan pada pasar saham di negara Malaysia. Bursa Saham Malaysia atau Kuala Lumpur *StockExchange* merupakan perusahaan induk bursa pada negara Malaysia.

Berikut beberapa indeks pasar yang terdapat pada Bursa Malaysia.

**Tabel 1.1.**

**Daftar Indeks Pasar Saham Malaysia Menurut Konstituen**

| No. | Kode Indeks | Nama Indeks  |
|-----|-------------|--|
| 1.  | FBMKLCI     | Kuala Lumpur <i>Composite Index</i>                  |
| 2.  | FBMT100     | FTSE Bursa Malaysia Top 100 <i>Index</i>             |
| 3.  | FBM70       | FTSE Bursa Malaysia 70 Perusahaan Besar <i>Index</i> |
| 4.  | FBMSCAP     | FTSE Bursa Malaysia <i>Small Cap Index</i>           |
| 5.  | FBMEMAS     | FTSE Bursa Malaysia EMAS <i>Index</i>                |
| 6.  | FBMFLG      | FTSE Bursa Malaysia <i>Fledgling Index</i>           |
| 7.  | FA40        | FTSE ASEAN 40 <i>Index</i>                           |
| 8.  | FBMSHA      | FTSE Bursa Malaysia Emas Syariah <i>Index</i>        |
| 9.  | FBMHJRAH    | FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah <i>Index</i>      |
| 10. | FBMACE      | FTSE Bursa Malaysia ACE <i>Index</i>                 |
| 11. | FBMAPMYR    | FTSE Bursa Malaysia Asian Palm Oil-MYR <i>Index</i>  |

*(bersambung)*

(sambungan)

| No. | Kode Indeks | Nama Indeks  |
|-----|-------------|--|
| 12. | FBMAPUSD    | FTSE Bursa Malaysia Asian <i>Palm Oil-USD</i> Index  |
| 13. | FBMPALMOIL  | FTSE Bursa Malaysia <i>Palm Oil Plantation</i> Index |
| 14. | F4GBM       | FTSE 4 Good Bursa Malaysia Index                     |

Sumber: [www.bursamalaysia.com](http://www.bursamalaysia.com) (diakses pada tanggal 27 September 2016)

**Tabel 1.2.**

**Daftar Indeks Pasar Saham Malaysia Menurut Sektoral**

| No. | Kode Indeks | Nama Indeks                                |
|-----|-------------|--|
| 1.  | CONSTRUCTN  | Indeks Sektor Konstruksi                   |
| 2.  | CONSUMER    | Indeks Sektor Konsumsi                     |
| 3.  | IND-PROD    | Indeks Sektor <i>Industrial Production</i> |
| 4.  | TRAD/SERV   | Indeks Sektor <i>Trading and Serving</i>   |
| 5.  | TECHNOLOGY  | Indeks Sektor Teknologi                    |
| 6.  | FINANCE     | Indeks Sektor Keuangan                     |
| 7.  | PROPERTIES  | Indeks Sektor Properti                     |
| 8.  | PLANTATION  | Indeks Sektor Perekebunan                  |
| 9.  | MINING      | Indeks Sektor Pertambangan                 |
| 10. | INDUSTRIAL  | Indeks Sektor Industri                     |

Sumber: [www.bursamalaysia.com](http://www.bursamalaysia.com) (diakses pada tanggal 27 September 2016)

**1.1.2. Pasar Saham Indonesia**

Pasar saham Indonesia merupakan salah satu pasar saham yang memiliki kinerja yang baik pada benua Asia. Kegiatan investasi pada pasar saham Indonesia pun berkembang dengan pesat terkait dengan

penanaman saham pada emiten-emiten yang terdaftar dalam bursa saham di Indonesia. Pada tahun 2010, BEI (Bursa Efek Indonesia) merupakan indeks dengan kinerja terbaik di kawasan Asia Pasifik dengan peningkatan sebesar 44 persen (www.indonesia-investments.com, diakses 27 September 2016).

Berikut beberapa indeks pasar yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 1.3.**

**Daftar Indeks Pasar Saham Indonesia Menurut Konstituen**

| No. | Kode Indeks | Nama Indeks   |
|-----|-------------|---|
| 1.  | ICI/IHSG    | <i>Indonesian Composite Index/ Indeks Saham Gabungan</i>                  |
| 2.  | MBX         | <i>Main Border Index</i>  |
| 3.  | KOMPAS100   | <i>KOMPAS 100 Index</i>   |
| 4.  | LQ45        | <i>Jakarta Stock Exchange LQ45 Index</i>                                  |
| 5.  | DBX         | <i>Development Board Index</i>  |
| 6.  | JII         | <i>Jakarta Islamic Index</i>  |
| 7.  | INFOBANK15  | <i>Info bank 15 Index</i>   |
| 8.  | IDX30       | <i>30 Konstituen dari LQ45 Index</i>                                      |
| 9.  | BISNIS-27   | <i>27 Konstituen kerjasama IDX dan Harian Bisnis Index</i>                |
| 10. | PEFINDO25   | <i>25 Konstituen kerjasama IDX dan PEFINDO Index</i>                      |
| 11. | Investor33  | <i>33 Konstituen kerjasama IDX dan Media Investor Indonesia</i>           |
| 12. | SMInfra18   | <i>18 Konstituen sektor infrastruktur</i>                                 |
| 13. | SRI-KEHATI  | <i>Kerjasama Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia dengan IDX Index</i> |
| 14. | MNC36       | <i>36 Konstituen kerjasama IDX dan MNC grup</i>                           |
| 15. | ISSI        | <i>Indeks Saham Syariah Indonesia</i>                                     |

*Sumber : www.idx.co.id(diakses pada tanggal 27 September 2016)*

**Tabel 1.4.**  
**Daftar Indeks Pasar Saham Indonesia Menurut Sektoral**

| No. | Kode Indeks | Nama Indeks                                       |
|-----|-------------|---|
| 1.  | CONSUMER    | Indeks Sektor Konsumsi                            |
| 2.  | AGRI        | Indeks Sektor Pertanian                           |
| 3.  | MANUFACTUR  | Indeks Sektor Manufaktur                          |
| 4.  | MISC-IND    | Indeks Sektor Aneka Industri                      |
| 5.  | MINING      | Indeks Sektor Pertambangan                        |
| 6.  | INFRASTRUC  | Indeks Sektor Infrastruktur                       |
| 7.  | TRADE       | Indeks Sektor Perdagangan                         |
| 8.  | FINANCE     | Indeks Sektor Keuangan                            |
| 9.  | PROPERTY    | Indeks Sektor Properti                            |
| 10. | BASIC-IND   | Indeks Sektor <i>Basic Industri and Chemicals</i> |

*Sumber : www.idx.co.id (diakses pada tanggal 27 September 2016)*

### **1.1.3. Pasar Saham Singapura**

Singapura merupakan negara maju di Asia tenggara yang memiliki kondisi perekonomian yang sangat maju dan kuat. Dengan kondisi perekonomian yang kuat tentu saja kegiatan investasi pada negara Singapura juga sangat berkembang dengan pesat.

Singapura juga dipertimbangkan sebagai salah satu negara pusat kegiatan keuangan di Asia (Lestano dan Sucito,2010). Oleh karena kegiatan pasar saham di negara Singapura juga memiliki peranan penting bagi perekonomian internasional khususnya kegiatan perekonomian pada negara-negara di Asia.

Berikut beberapa indeks pasar yang terdapat pada bursa Singapura

**Tabel 1.5.**

**Daftar Indeks Pasar Saham Singapura Menurut Konstituen**

| No. | Kode Indeks                      | Nama Indeks   |
|-----|----------------------------------|---|
| 1.  | STI                              | <i>Straits Time Index</i>                           |
| 2.  | FTSE ST <i>Large Mid Cap</i>     | <i>Large &amp; Middle Capitalised Company Index</i> |
| 3.  | FTSE ST <i>Mid Cap Index</i>     | <i>Middle Capitalised Index</i>                     |
| 4.  | FTSE ST <i>Small Cap Index</i>   | <i>Small Capitalised Index</i>                      |
| 5.  | FTSE ST <i>All-share Index</i>   | <i>All-share Index</i>                              |
| 6.  | FTSE ST <i>Fledgling Index</i>   | <i>Fledging Index</i>                               |
| 7.  | FTSE ST <i>Catalist Index</i>    | <i>Catalist Index</i>                               |
| 8.  | FTSE ST <i>China Index</i>       | <i>China Index</i>                                  |
| 9.  | FTSE ST <i>China Top Index</i>   | <i>China Top Index</i>                              |
| 10. | FTSE / ASEAN 40                  | <i>40 ASEAN Index</i>                               |
| 11. | FTSE SGX <i>Asia Shariah 100</i> | <i>Singapore Asia Shariah 100 Index</i>             |

Sumber : [www.sgx.com](http://www.sgx.com) (diakses pada tanggal 27 September 2016)

**Tabel 1.6**

**Daftar Indeks Pasar Saham Singapura Menurut Sektoral**

| No. | Kode Indeks                           | Nama Indeks                            |
|-----|---------------------------------------|--|
| 1.  | FTSE ST <i>MaritimeIndex</i>          | Indeks Sektor Kelautan                 |
| 2.  | FTSE ST <i>Basic MaterialsIndex</i>   | Indeks Sektor <i>Basic Materials</i>   |
| 3.  | FTSE ST <i>Consumer GoodsIndex</i>    | Indeks Sektor Barang Konsumsi          |
| 4.  | FTSE ST <i>Consumer ServicesIndex</i> | Indeks Sektor <i>Consumer Services</i> |
| 5.  | FTSE ST <i>FinancialsIndex</i>        | Indeks Sektor Keuangan                 |

(bersambung)

(sambungan)

| No. | Kode Indeks  | Nama Indeks  |
|-----|--|--|
| 6.  | FTSE ST <i>Health Care</i> Index                         | Indeks Sektor <i>Health Care</i>                         |
| 7.  | FTSE ST <i>Industrials</i> Index                         | Indeks Sektor Industri                                   |
| 8.  | FTSE ST <i>Oil &amp; Gas</i> Index                       | Indeks Sektor Minyak & Gas                               |
| 9.  | FTSE ST <i>Real Estate</i> Index                         | Indeks Sektor <i>Real Estate</i>                         |
| 10. | FTSE ST <i>Real Estate Holding and Development</i> Index | Indeks Sektor <i>Real Estate Holding and Development</i> |
| 11. | FTSE ST <i>Real Estate Investment Trusts</i> Index       | Indeks Sektor <i>Real Estate Investment Trusts</i>       |
| 12. | FTSE ST <i>Technology</i> Index                          | Indeks Sektor Teknologi                                  |
| 13. | FTSE ST <i>Telecommunications</i> Index                  | Indeks Sektor Telekomunikasi                             |
| 14. | FTSE ST <i>Utilities</i> Index                           | Indeks Sektor Kebutuhan                                  |

Sumber: [www.sgx.com](http://www.sgx.com) (diakses pada tanggal 27 September 2016)

#### 1.1.4. Pasar Saham China

China sebagai negara yang memiliki pengaruh yang kuat terhadap perekonomian dunia yaitu sebagai pusat perekonomian negara Asia selain Jepang. China yang memiliki banyak kerjasama dengan berbagai negara di dunia terutama dengan negara-negara di Asia tentu saja sangat berpengaruh bagi perekonomian pada negara-negara di Asia. Begitu juga dengan kondisi kegiatan investasi pada negara China. Pergerakan pasar saham China juga mempengaruhi pada pasar saham negara-negara lain khususnya negara-negara Asia yang terlibat kerjasama dalam bidang investasi dengan negara China.

Berikut beberapa indeks pasar yang terdapat pada bursa Shanghai, China.

**Tabel 1.7.**

**Daftar Indeks Pasar Saham China Menurut Konstituen**

| No. | Kode Indeks                            | Nama Indeks                                  |
|-----|--|--|
| 1.  | SSE 180                                | SSE 180 <i>Index</i>                         |
| 2.  | SSE 50                                 | SSE 50 <i>Index</i>                          |
| 3.  | SSE 380                                | SSE 380 <i>Index</i>                         |
| 4.  | SSE <i>Mega-cap</i>                    | SSE <i>Mega-cap Index</i>                    |
| 5.  | SSE <i>MidCap</i>                      | SSE <i>MidCap Index</i>                      |
| 6.  | SSE <i>SmallCap</i>                    | SSE <i>SmallCap Index</i>                    |
| 7.  | SSE <i>Mid&amp;Small Cap</i>           | SSE <i>Mid&amp;Small Cap Index</i>           |
| 8.  | SSE <i>Large&amp;Mid&amp;Small Cap</i> | SSE <i>Large&amp;Mid&amp;Small Cap Index</i> |
| 9.  | SSE <i>Corporate Bond 30</i>           | SSE <i>Corporate Bond 30 Index</i>           |
| 10. | SSE 100                                | SSE 100 <i>Index</i>                         |
| 11. | SSE 150                                | SSE 150 <i>Index</i>                         |
| 12. | <i>Market Value Top 100</i>            | SSE <i>Market Value Top 100 Index</i>        |

*Sumber: www.sse.com (diakses pada tanggal 27 September 2016)*

**Tabel 1.8.**

**Daftar Indeks Pasar Saham China Menurut Sektoral**

| No. | Kode Indeks             | Nama Indeks                                    |
|-----|-------------------------|--|
| 1.  | SSE <i>Energy</i>       | SSE <i>Energy Sector Index</i>                 |
| 2.  | SSE <i>Materials</i>    | SSE <i>Materials Sector Index</i>              |
| 3.  | SSE <i>Industrials</i>  | SSE <i>Industrials Sector Index</i>            |
| 4.  | SSE <i>Cons Disc</i>    | SSE <i>Consumer Discretionary Sector Index</i> |
| 5.  | SSE <i>Cons Staples</i> | SSE <i>Consumer Staples Sector Index</i>       |
| 6.  | SSE <i>Health Care</i>  | SSE <i>Health Care Sector Index</i>            |
| 7.  | SSE <i>Financials</i>   | SSE <i>FinancialsSector Index</i>              |

*(bersambung)*

(sambungan)

| No. | Kode Indeks                | Nama Indeks  |
|-----|----------------------------|--|
| 8.  | SSE <i>Info technology</i> | SSE <i>Information Technology Sector Index</i>     |
| 9.  | SSE <i>Telecom Svc</i>     | SSE <i>Telecommunication Services Sector Index</i> |
| 10. | SSE <i>Utilities</i>       | SSE <i>Utilities Sector Index</i>                  |

Sumber: [www.sse.com](http://www.sse.com) (diakses pada tanggal 27 September 2016)

## 1.2. Latar Belakang Penelitian

Globalisasi telah memberi kemajuan dalam kerjasama perekonomian antara negara internasional dan berkembang secara pesat terkait dengan kegiatan investasi maupun dengan kegiatan perdagangan. Kerjasama yang dilakukan antara negara internasional tersebut menciptakan sebuah hubungan keterkaitan antara satu negara dengan negara lainnya yaitu sebuah interdependensi antar negara. Pada kegiatan perdagangan, interdependensi pasar keuangan internasional dilakukan untuk memperluas pasar sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan perekonomian suatu negara atas kerjasama perdagangan yang dilakukan. Interdependensi pasar keuangan internasional juga dapat meningkatkan kegiatan investasi pada pasar saham internasional. Tingkat pertumbuhan investor yang semakin meningkat menyebabkan kegiatan investasi pada pasar saham semakin diminati dan mengalami perkembangan. Investor pada suatu negara dapat memperluas pasar dengan melakukan investasi pada negara lain. Berben, *et al* (dalam Lestano dan Sucito, 2010) mengemukakan bahwa Integrasi dan interdependensi pasar keuangan internasional yang semakin meningkat menyebabkan *spillover* yang terjadi pada negara-negara yang terlibat. Kemudian dengan adanya interdependensi pada perekonomian internasional antar negara, maka keterkaitan dari imbal hasil dan juga volatilitas pada pasar saham suatu negara dengan negara lainnya juga akan semakin kuat.



Volatilitas merupakan suatu hal yang penting bagi investor tidak hanya untuk menilai tingkat pengembalian potensial yang dapat diperoleh, tetapi juga menilai kerugian potensial yang akan didapatkan dalam berinvestasi pada saham atau sekuritas lain. Volatilitas harga saham disebabkan oleh informasi baru di pasar. Informasi baru yang masuk di pasar dapat merubah opini investor tentang nilai saham oleh karena itu hal tersebut akan memotivasi investor untuk melakukan perdagangan saham (Sutrisno, 2017). Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Hal tersebut menyatakan bahwa, harga-harga aset atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang aset atau sekuritas tersebut. Kemudian investor bereaksi dengan cepat dan sepenuhnya terhadap informasi baru tersebut yang masuk di pasar, yang menyebabkan harga saham segera melakukan penyesuaian (Gumanti & Utami, 2002). Proses perubahan harga saham tersebut dinamakan volatilitas.

Volatilitas pada pasar keuangan didefinisikan sebagai pengukuran variasi dari harga instrumen keuangan. Perubahan volatilitas pada pasar keuangan suatu negara memiliki kemungkinan akan dipengaruhi oleh volatilitas pasar saham negara lainnya, hal tersebut menunjukkan adanya efek *spillover* volatilitas (Kalemlı-Ozcan *et al* (2010) dan Ke *et al* (2010) dalam Ezzati, 2013).

Investor dalam pasar saham menggunakan pengumuman atau informasi yang terakumulasi dari penutupan terakhir pasar domestik untuk mengestimasi dampaknya terhadap harga pembukaan pada pasar saham, atau ia dapat menggunakan perubahan harga dari pasar saham negara lainnya yang telah dibuka lebih awal dibandingkan pasar saham domestik untuk mengestimasi kemungkinan dampaknya terhadap pasar saham domestik (King dan Wadhvani, 1990). Dari pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa analisis *spillover* volatilitas menjadi suatu hal yang penting untuk

diperhatikan dalam melakukan kegiatan investasi pada pasar saham internasional. Keputusan investasi akan dipengaruhi oleh efek *spillover* volatilitas sebagaimana investor menyamakan dengan adanya volatilitas yang lebih tinggi akan menghasilkan resiko yang lebih besar pula (Ezzati, 2013).

Asia tenggara sebagai salah satu bagian dari benua Asia yang didominasi oleh negara-negara berkembang melakukan kerjasama untuk meningkatkan pertumbuhan dan perkembangan pada masing-masing negara. ASEAN merupakan bentuk kerjasama negara-negara Asia Tenggara yang bertujuan untuk meningkatkan pertumbuhan masing-masing negara dalam bidang ekonomi, sosial, budaya, pertahanan, dan keamanan sehingga negara-negara Asia Tenggara dapat lebih maju dan tidak tertinggal oleh negara-negara maju lainnya. Kerjasama antar negara ASEAN akan menciptakan interdependensi antar negara yang tergabung. Tetapi hubungan kerjasama pada negara ASEAN tersebut juga dapat dipengaruhi oleh negara lain yang memiliki peranan kuat pada negara Asia. Negara yang memiliki peranan kuat pada negara Asia khususnya pada bidang perekonomian adalah negara China. China telah terbukti sudah menjadi pendorong utama pertumbuhan perekonomian global selama sekitar 15 tahun ([www.republika.co.id](http://www.republika.co.id), diakses 12 Maret 2017). Hubungan China dengan ASEAN dalam perekonomian semakin kuat dengan dibentuknya *China-ASEAN Free Trade Area (CAFTA)*.

*China-ASEAN Free Trade Area (CAFTA)* datang membawa efek. Sebagai regional ketiga terbesar di dunia dalam area perdagangan bebas, setelah *European Union (EU)* dan *North America Free Trade Area (NAFTA)*, CAFTA akan melanjutkan perdagangan yang signifikan dan melibatkan Asia tenggara dan lebih lagi (Tong & Keng, 2010). CAFTA akan memicu fluktuasi pada siklus bisnis yang akan ditularkan antara negara China dengan negara-negara ASEAN (Balasubramaniam *et al*, 2012). Sejak tahun 2010, China merupakan negara salah satu kekuatan ekonomi dunia dan telah menjadi mitra dagang terpenting bagi negara-negara ASEAN. Oleh karena itu China memiliki pengaruh yang sangat besar bagi perekonomian negara-negara di ASEAN.

CAFTA sebagai suatu persatuan yang dibentuk dalam rangka mempersatukan hubungan antar negara ASEAN dalam melakukan kegiatan perekonomian yaitu terkait dengan perdagangan secara bebas pada negara China dengan negara-negara ASEAN. CAFTA didirikan untuk meningkatkan perekonomian di negara-negara ASEAN agar tidak ada lagi negara yang tertinggal dalam kegiatan perekonomian pada negara-negara ASEAN termasuk juga kepada 3 negara ASEAN yang memiliki hubungan yang erat terkait dengan letak geografis yang berdekatan yaitu Malaysia, Singapura dan Indonesia.

Selain memiliki hubungan dengan negara China yaitu dalam persatuan CAFTA, Malaysia, Singapura dan Indonesia memiliki keterkaitan antara satu sama lain terkait dengan letak geografisnya yang berdekatan dan masing-masing negara memiliki keunggulan yang komparatif. Ketiga negara tersebut merupakan tiga negara yang memiliki hubungan paling erat dalam hubungan bilateral dan multilateral pada bidang politik, ekonomi, investasi, sosial, budaya, pertahanan & keamanan.

Hubungan bilateral merupakan keadaan yang menggambarkan hubungan timbal balik antara kedua belah pihak yang terlibat, dan aktor utama dalam pelaksanaan hubungan bilateral itu adalah negara (Perwita & Yani, 2005:28). Pada keempat negara yaitu China, Malaysia, Singapura dan Indonesia memiliki hubungan bilateral dalam berbagai bidang. Dua negara yang memiliki hubungan bilateral tersebut adalah negara Malaysia dan Indonesia dalam bidang ekspor-impor CPO (*Crude Palm Oil*) atau minyak sawit. Indonesia merupakan negara penghasil minyak terbesar di dunia sebesar 40 juta ton, sementara Malaysia sekitar 30 juta ton. Dalam kerjasama ini akan menghasilkan pabrik pengolahan *palm oil*, yang rencananya akan berada dalam kawasan ekonomi khusus di Kalimantan ([www.rri.co.id](http://www.rri.co.id), diakses 27 September 2016). Selain di bidang perdagangan ekspor impor, Indonesia dan Malaysia juga bekerjasama dalam bidang investasi. Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) mencatat minat investasi investor Malaysia yang dihasilkan dari *1st Indonesia Malaysia Investment Forum*

yang diselenggarakan di Kuala Lumpur sebesar USD575 juta atau setara dengan Rp. 7,9 triliun (asumsi kurs APBN Rp.13.500 per USD) ([www.metrotvnews.com](http://www.metrotvnews.com), diakses 27 September 2016). Dari pernyataan tersebut dapat terlihat bahwa kerjasama dalam bidang perekonomian antar negara Malaysia dan Indonesia cukuplah kuat.

Malaysia dan Singapura juga memiliki hubungan bilateral yang kuat dalam berbagai bidang salah satunya yaitu pada bidang perekonomian. Malaysia adalah mitra bisnis terbesar bagi Singapura. Perdagangan bilateral terhitung sejumlah SGD 113,4 milyar atau sekitar 90 juta Dollar AS pada tahun 2012 angka tersebut meningkat dari hanya SGD 77,2 milyar pada 2003. Menurut data dari *DBS Group Holdings Ltd.*, investasi Singapura kepada Malaysia telah menanjak sekitar 25 persen setiap tahunnya selama tiga tahun terakhir ([www.satuharapan.com](http://www.satuharapan.com), diakses 27 September 2016). Dari pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa dari letak geografis yang berdekatan menyebabkan hubungan bilateral antar negara harus erat dan harus terjadi dengan baik agar saling memberikan dampak yang baik antar negara tersebut.

China dan Indonesia juga memiliki hubungan bilateral yang kuat dalam berbagai bidang diantaranya adalah hubungan kerjasama dalam bidang perdagangan. China merupakan sebuah negara pemasok barang impor terbesar di negara Indonesia senilai US\$ 29,85 miliar atau rata-rata pertumbuhannya tiap tahun sebesar 23 persen ([www.katadata.co.id](http://www.katadata.co.id), diakses 19 Februari 2017). Selain itu China dan Indonesia pada tahun 2015 telah melakukan kesepakatan kerjasama dalam berbagai bidang yaitu diantaranya adalah kerja sama ekonomi antara Kemenko Perekonomian RI dan Komisi Reformasi dan Pembangunan Nasional RRT, kerja sama Proyek Pembangunan Kereta Api Cepat Jakarta-Bandung antara Kementerian BUMN dan Komisi Reformasi dan Pembangunan Nasional RRT, dan kerja sama maritim dan SAR antara Basarnas dan Kementerian Transportasi RRT, kerja sama antara Protokol Persetujuan antara Pemerintah RRT dan RI dalam pencegahan pengenaan pajak ganda kedua negara, Kerangka Kerja Sama

Antariksa 2015-2020 antara Lapan dan Lembaga Antariksa RRT, dan kerja sama saling dukung antara Kementerian BUMN dan Bank Pembangunan China Pembangunan, kerja sama antara pemerintah RRT dan RI dalam pencegahan pengenaan pajak ganda kedua negara dan kerja sama bidang industri dan infrastruktur antara Kementerian BUMN dan Komisi Reformasi dan Pembangunan Nasional RRT ([www.antaraneews.com](http://www.antaraneews.com), diakses 1 Oktober 2016).

Singapura yang menjadi salah satu negara yang memiliki kekuatan yang cukup besar dalam perekonomian pada kawasan ASEAN memiliki hubungan bilateral dengan Indonesia dalam berbagai bidang salah satunya adalah dalam bidang perekonomian khususnya pada sektor agribisnis dan infrastruktur. Vivian Balakrishnan, Menteri Luar Negeri Singapura memaparkan bahwa Indonesia merupakan mitra perdagangan terbesar keempat di Singapura, setelah China, Malaysia dan Amerika Serikat. Selain itu, banyak perusahaan Singapura yang berniat untuk lebih banyak menanamkan investasi di Indonesia. Pada bidang perdagangan, Retno Marsudi selaku Menteri Luar Negeri Indonesia mengatakan bahwa Singapura merupakan mitra terbesar kedua di Indonesia, setelah China. Nilai perdagangan Indonesia dengan Singapura pada 2014 mencapai hampir US\$42 miliar ([www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com), diakses 1 Oktober 2016).

Selain hubungan bilateral pada 4 negara yaitu China, Malaysia, Singapura dan Indonesia, terdapat pula hubungan multilateral pada keempat negara tersebut. CAFTA juga merupakan suatu bentuk kerjasama multilateral pada keempat negara tersebut sehingga keempat negara tersebut memiliki keterkaitan yang kuat antara satu dengan yang lain. Selain CAFTA, tiga negara yaitu Malaysia, Singapura dan Indonesia memiliki kerjasama multilateral dalam berbagai bidang yang dikenal dengan Sijori (Singapura-Johor-Riau).

Sijori (Singapura-Johor-Riau) merupakan suatu persatuan 3 negara yaitu antara Singapura, Malaysia dan Indonesia yang didirikan pada tahun 1994. Sijori didirikan dan telah ditetapkan pada Keputusan Presiden Republik

Indonesia Nomor 74 Tahun 1996 mengenai Tim Koordinasi tiga negara pertumbuhan Indonesia-Malaysia-Singapura. Sijori (Singapura-Johor-Riau) dibentuk untuk mendorong pembangunan, pengembangan, dan integrasi di bidang perdagangan dan transportasi, pariwisata, pelayaran dan komunikasi, pertanian, perhutanan, pembangunan infrastruktur industri dan industri-industri penunjang antara ketiga negara yaitu Indonesia, Malaysia, dan Singapura ([www.republika.co.id](http://www.republika.co.id), diakses 27 September 2016).

Dengan adanya interdependensi antara negara China, Indonesia, Malaysia dan Singapura, maka akan terjadi sebuah efek saling mempengaruhi antara negara tersebut, contohnya adalah apabila terjadi krisis pada suatu negara dari keempat negara tersebut tentu saja akan memberikan efek berupa penularan pada negara lain seperti krisis yang terjadi pada negara China.

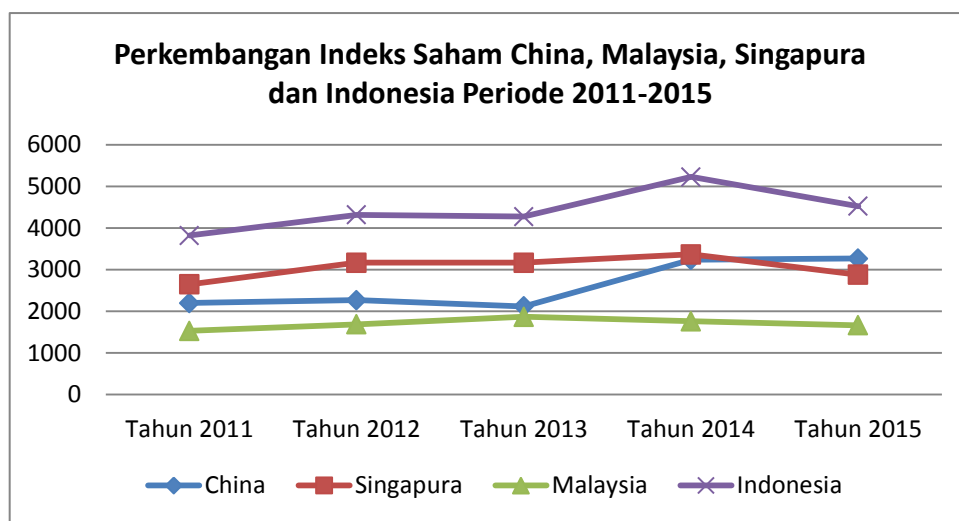
Pada tahun 2015, China mengalami krisis ekonomi yang cukup parah. Kondisi perekonomian China yang semakin melemah ditandai dengan anjloknya indeks harga saham Shanghai turun ke posisi 3.507,19 anjlok 32,11% pada awal 8 Juli 2015 dari posisi tertingginya yaitu di level 5.166,35 per 12 Juni 2015 ([www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id), diakses 24 Februari 2017). Kemudian Bank Sentral China melakukan devaluasi mata uangnya, Yuan, hingga 2% persen terhadap dolar AS. Dampaknya, yuan akan mendongkrak ekspor China yang mengalami penurunan tajam selama bulan Juli ([www.bbc.com](http://www.bbc.com), diakses 24 Februari 2017). Pada Maret 2015 lalu, dolar AS menyentuh titik tertingginya dalam 40 tahun terakhir. Saat ini dolar AS terus naik (<http://finance.detik.com>, diakses 10 Oktober 2016). Bank sentral China mengungkapkan, alasan depresiasi yuan adalah salah satu cara untuk membuat sistem finansial mereka lebih berorientasi ke pasar ([www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id), diakses 24 Februari 2017). Hal tersebut menjadi penyebab China mengalami krisis perekonomian dan harus melakukan devaluasi mata uang Yuan. Mekuatnya dolar Amerika Serikat menyebabkan kondisi perekonomian di China menurun. Kondisi tersebut menjadi suatu fenomena yang mengkhawatirkan bagi kondisi perekonomian internasional dikarenakan China yang menjadi kekuatan ekonomi global terbesar ke-2 di

dunia dan menjadi negara terkuat dalam ekspor komoditi. Krisis perekonomian China juga menjadi hal yang ditakutkan bagi negara-negara yang bekerjasama dengan negara China (www.dw.com, diakses 27 September 2016). Krisis yang terjadi pada negara China memiliki kemungkinan akan memberikan dampak pada negara lainnya, dikarenakan apabila terjadi fluktuasi pada siklus bisnis termasuk kepada fluktuasi pada pasar saham negara China akan berdampak kepada negara-negara ASEAN (balasubramaniam *et al*, 2012). Dampak tersebut juga tentu saja berpengaruh pada negara-negara yang tergabung dengan CAFTA seperti Malaysia, Indonesia, dan Singapura. Menurut Jakpar *et al* (2013) terdapat hubungan jangka panjang dalam volatilitas pasar saham antara negara China dengan negara ASEAN-5. Dengan adanya hubungan jangka panjang antara negara China dan negara ASEAN-5, terdapat pula hubungan jangka pendeknya yaitu pada negara China dengan Indonesia, China dengan Singapura dan China dengan Thailand terdapat hubungan kausalitas dua arah. Sedangkan menurut Balasubramaniam *et al* (2012) menyatakan bahwa terdapat hubungan jangka pendek yaitu pada negara China dengan Indonesia, China dengan Singapura dan China dengan Filipina terdapat hubungan kausalitas dua arah, sedangkan pada China dengan Malaysia hanya memiliki hubungan kausalitas dua arah yaitu China mempengaruhi Malaysia dan pada negara China dengan Thailand juga terdapat hubungan kausalitas satu arah yaitu China mempengaruhi Thailand. Kemudian menurut Lee & Goh (2016) menyatakan bahwa terdapat hubungan volatilitas satu arah pada negara Singapura dengan Malaysia yaitu terdapat hubungan *spillover* volatilitas pada negara Malaysia terhadap Singapura. Kemudian menurut Lestano & Sucito (2010) menyatakan bahwa terdapat hubungan *spillover* volatilitas satu arah pada negara Singapura ke Indonesia. Li & Giles (2013) menyatakan bahwa terdapat hubungan *spillover* volatilitas satu arah pada negara Malaysia dan Indonesia yaitu terdapat hubungan *spillover* volatilitas pada negara Indonesia terhadap Malaysia.

Dari fenomena yang telah dipaparkan, terkait dengan krisis perekonomian China yang menyebabkan penurunan indeks saham maka

kemungkinan penularan atau *spillover* pada ketiga negara yaitu Malaysia, Singapura dan Indonesia dapat terjadi. Berikut ini adalah perkembangan Indeks Saham China, Malaysia, Singapura dan Indonesia pada periode tahun 2011-2015.

**Gambar 1.1.**  
**Perkembangan Indeks Saham China, Malaysia, Singapura dan Indonesia**  
**Periode 2011-2015**



Sumber : [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id) (diakses pada tanggal 27 September 2016)

Berdasarkan gambar 1.1. mengenai indeks saham China, Malaysia, Singapura dan Indonesia diatas dapat terlihat bahwa setiap negara memiliki tingkat fluktuasi yang cukup tinggi. Pada tahun 2014 negara China mengalami kenaikan harga indeks sahamnya dengan cukup signifikan yaitu sebesar 52,87%, negara Singapura mengalami kenaikan indeks harga sahamnya sebesar 6,24% dan negara Indonesia mengalami kenaikan indeks harga sahamnya sebesar 22,30%, sedangkan pada negara Malaysia mengalami penurunan indeks harga sahamnya sebesar 6,01%. Kemudian, pada tahun 2015 tahun dimana krisis ekonomi terjadi pada negara China tetapi negara China mengalami kenaikan indeks harga sahamnya sebesar 12,16% lebih tinggi dari tahun 2014. Sedangkan pada negara Singapura pada tahun 2015 mengalami penurunan indeks harga sahamnya yaitu 16,94% lebih



rendah dari tahun 2014. Negara Malaysia pada tahun 2015 juga mengalami penurunan indeks harga sahamnya yaitu sebesar 5,87% dan negara Indonesia juga mengalami penurunan harga indeks sahamnya pada tahun 2015 sebesar 15,57%. Dari gambar 1.1, negara Indonesia, Malaysia dan Singapura mengalami penurunan indeks harga sahamnya pada tahun 2015, tetapi negara China sebagai negara yang memiliki pengaruh yang kuat dan mengalami krisis pada tahun 2015 mengalami kenaikan indeks harga saham.

Dengan perkembangan indeks pasar saham pada negara China, Malaysia, Singapura dan Indonesia sebagai negara yang saling berhubungan secara bilateral maupun multilateral mengenai perdagangan maupun kegiatan investasi sangat memungkinkan terdapat hubungan saling mempengaruhi antara satu sama lain sehingga sangat memungkinkan terjadi *spillover* bagi keempat negara tersebut terkait dengan krisis ekonomi China yang terjadi dan krisis ekonomi global yang mempengaruhi perekonomian negara Malaysia, Singapura, dan Indonesia. Oleh karena itu penulis tertarik membahas mengenai seberapa besar *spillover* volatilitas pasar saham pada negara China, Malaysia, Singapura dan Indonesia.

### **1.3. Perumusan Masalah**

Dibentuknya CAFTA (*China Free Trade Area*) sebagai program untuk memajukan perekonomian negara-negara ASEAN agar terjalin kerjasama yang memudahkan bagi setiap negara ASEAN melakukan transaksi perdagangan dan investasi tentu saja menguntungkan bagi setiap negara ASEAN dalam memajukan perekonomian negaranya, tetapi apabila salah satu negara atau negara yang paling berpengaruh seperti China mengalami krisis tentu saja akan berpengaruh pada negara-negara lain yang terlibat dalam CAFTA tersebut. Begitu pula pada 3 negara ASEAN yaitu Indonesia, Malaysia dan Singapura yang memiliki kerjasama yang kuat antar negaranya terkait dengan hubungan bilateral dan multilateral berbagai bidang yaitu dalam bidang politik, ekonomi, investasi, sosial, budaya, pertahanan & keamanan. Ketiga negara tersebut memiliki hubungan yang kuat karena

memiliki letak geografis yang berdekatan dan juga sangat komparatif antar negaranya. Potensi *spillover* atas krisis yang terjadi di China tentu saja akan berpengaruh pada negara Malaysia, Singapura dan Indonesia.

Krisis perekonomian China dengan menurunnya indeks saham dengan sangat signifikan menyebabkan kemungkinan penularan atau *spillover* pada negara Malaysia, Singapura dan Indonesia dikarenakan interdependensi yang terjadi akibat dibangunnya hubungan kerjasama China dengan negara ASEAN atau CAFTA. *Spillover* volatilitas pasar saham China terdapat kemungkinan akan memberikan dampak atau efek *spillover* pada pasar saham Malaysia, Singapura, dan Indonesia. Terdapat pula kemungkinan antara keempat negara tersebut saling mempengaruhi antara satu sama lain dalam *spillover* volatilitas pada pasar saham negaranya masing-masing.

Berdasarkan fenomena tersebut mendorong penulis untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai fenomena mengenai fluktuasi pasar saham China, Malaysia, Singapura dan Indonesia yang dipengaruhi oleh faktor ekonomi global, penurunan pasar saham China secara anjlok, devaluasi yuan, sehingga akan menyebabkan volatilitas pasar saham China, Malaysia, Singapura dan Indonesia yang akan saling mempengaruhi antara satu sama lain sebagai negara kerjasama hubungan bilateral dan multilateral dalam perekonomian negara ASEAN. Berangkat dari latar belakang yang telah dipaparkan, penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Analisis *Spillover* Volatilitas Pasar Saham China, Singapura, Malaysia dan Indonesia (Studi Kasus Periode 2011-2015)”**

#### **1.4. Pertanyaan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka pertanyaan penelitian pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Apakah terdapat hubungan *spillover* volatilitas pada pasar saham China dan Singapura pada periode 2011-2015?
2. Apakah terdapat hubungan *spillover* volatilitas pada pasar saham China dan Malaysia pada periode 2011-2015 ?

3. Apakah terdapat hubungan *spillover* volatilitas pada pasar saham China dan Indonesia pada periode 2011-2015?
4. Apakah terdapat hubungan *spillover* volatilitas pada pasar saham Singapura dan Malaysia pada periode 2011-2015?
5. Apakah terdapat hubungan *spillover* volatilitas pada pasar saham Singapura dan Indonesia pada periode 2011-2015?
6. Apakah terdapat hubungan *spillover* volatilitas pada pasar saham Malaysia dan Indonesia pada periode 2011-2015?

### **1.5. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui hubungan *spillover* volatilitas pada pasar saham China dan Singapura pada periode 2011-2015.
2. Untuk mengetahui hubungan *spillover* volatilitas pada pasar saham China dan Malaysia pada periode 2011-2015.
3. Untuk mengetahui hubungan *spillover* volatilitas pada pasar saham China dan Indonesia pada periode 2011-2015.
4. Untuk mengetahui hubungan *spillover* volatilitas pada pasar saham Singapura dan Malaysia pada periode 2011-2015.
5. Untuk mengetahui hubungan *spillover* volatilitas pada pasar saham Singapura dan Indonesia pada periode 2011-2015.
6. Untuk mengetahui hubungan *spillover* volatilitas pada pasar saham Malaysia dan Indonesia pada periode 2011-2015.

### **1.6. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat dan kontribusi secara praktis maupun akademis untuk berbagai pihak yang terkait yaitu:

### **1.6.1. Aspek Teoritis**

Manfaat teoritis dari penelitian ini adalah sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan penelitian yang sejenis di masa yang akan datang karena perubahan pasar saham China, Singapura, Malaysia dan Indonesia akan terus terjadi setiap hari. Selain itu, penelitian ini juga dapat bermanfaat bagi para pengajar ataupun mahasiswa/i yang mencari informasi mengenai kondisi *Spillover* Volatilitas saham China, Singapura, Malaysia dan Indonesia pada periode 2011-2015.

### **1.6.2. Aspek Praktis**

Adapun manfaat praktis dari penelitian ini adalah sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dalam melakukan keputusan investasi pada negara China, Singapura, Malaysia, dan Indonesia dengan melihat kondisi *Spillover* Volatilitas pasar saham pada ke-empat negara tersebut. Investor juga dapat melihat kondisi perekonomian negara yang bersangkutan dalam melakukan pertimbangan untuk melakukan keputusan investasi.

### **1.7. Batasan Penelitian**

Penelitian ini membahas mengenai analisis *spillover* volatilitas pada pasar saham China, Singapura, Malaysia dan Indonesia periode 2011-2015. Hal tersebut mengartikan bahwa penelitian ini dilakukan untuk melakukan penelitian mengenai *spillover* volatilitas pada pasar saham China, Singapura, Malaysia dan Indonesia dengan melihat keadaan pasar saham China, Singapura, Malaysia dan Indonesia selama periode 2011-2015 berdasarkan perkembangan indeks saham China (SHCOMP), Singapura (STI), Malaysia (KLSE), dan Indonesia (IHSG) serta keadaan perekonomian pada periode tersebut yang berkaitan dengan perkembangan indeks saham China, Singapura, Malaysia, dan Indonesia. Penelitian ini juga melihat hubungan

antara *spillover* volatilitas pada pasar saham China, Singapura, Malaysia dan Indonesia pada periode 2011-2015.

### **1.8. Sistematika Penulisan**

- 1) Bab I Pendahuluan. Pada bab I ini menguraikan mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan tugas akhir.
- 2) Bab II Tinjauan Pustaka. Pada bab II ini diuraikan tinjauan pustaka yang meliputi teori mengenai Saham, Pasar Saham, Teori *Contagion Effect*, Teori Volatilitas, dan Teori *Spillover* Volatilitas Pasar Saham. Pada bab II ini juga diuraikan mengenai penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian
- 3) Bab III Metode Penelitian. Pada bab III ini diuraikan mengenai karakteristik penelitian berdasarkan metode, tujuan, tipe penyelidikan, keterlibatan peneliti, dan waktu pelaksanaan. Setelah itu, pada bab ini akan diuraikan mengenai alat pengumpulan data, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data dan sumber data, uji validitas, dan teknik analisis dan pengujian hipotesis.
- 4) Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan. Pada bab ini, dilakukan pembahasan mengenai sampel penelitian hasil penelitian, dan pembahasan hasil penelitian.
- 5) Bab V Kesimpulan dan Saran. Bab V merupakan bab terakhir dari penelitian ini yang menguraikan kesimpulan dan saran dari penelitian ini.