

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang akan dibahas pada penelitian ini adalah indeks bursa saham China serta bursa saham negara-negara yang termasuk kedalam ASEAN 5. Negara yang termasuk kedalam negara ASEAN 5 adalah negara Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand dan Filipina. Indeks-indeks saham tersebut adalah *Shanghai Stock Exchange Composite Index* (SSECI) yang merupakan indeks bursa saham China, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau dikenal juga dengan *Jakarta Composite Index* (JCI) yang merupakan indeks bursa saham Indonesia, *Kuala Lumpur Composite Index* (KLSEI) yang merupakan indeks, bursa saham Malaysia, *Straits Time Index* (STI) yang merupakan indeks bursa saham Singapura, *Stock Exchange of Thailand Index* (SETI) yang merupakan indeks bursa saham Thailand, dan *Philippine Stock Exchange Index* (PSEI) yang merupakan indeks bursa saham Filipina (Irawati, 2013).

Shanghai Stock Exchange Composite Index (SSECI) atau Indeks Komposit SSE adalah salah satu indeks yang digunakan pada *Shanghai Stock Exchange* atau Bursa Saham Shanghai. *Shanghai Stock Exchange Composite Index* (SSECI) ini pertama kali dikembangkan dengan nilai dasar 100 yaitu pada tanggal 19 Desember 1990 dan barulah diluncurkan pada tanggal 15 Juli 1991. 50 perusahaan dengan kapitalisasi terbesar di Bursa Saham Shanghai ini menjadi komponen pada Indeks Komposit SSE (*Shanghai Stock Exchange*, n.d.)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah salah satu dari 35 indeks yang dimiliki oleh Bursa Efek Indonesia. IHSG adalah *instrument* yang digunakan untuk mengukur kinerja harga seluruh saham yang tercatat pada Papan Utama serta Papan Pengembangan Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG pertama kali diluncurkan pada 4 April 1983 dengan nilai awal yaitu 100. Dalam perhitungan nilainya, IHSG menggunakan metode perhitungan *market capitalization weighted average* (PT Bursa Efek Indonesia, n.d.-a).

Kuala Lumpur *Composite Index* (KLCI) atau yang saat ini disebut dengan FTSE Bursa Malaysia KLCI adalah indeks pada bursa saham negara Malaysia. Bursa Malaysia ini pertama kali didirikan pada tahun 1973 dan merupakan salah satu bursa saham terbesar di ASEAN. Jumlah perusahaan yang terdaftar pada bursa saham Malaysia ini adalah 900 perusahaan. Komitmen yang dipegang oleh bursa saham ini adalah untuk memperluas pasar modal negara Malaysia terutama pada jangkauan global dengan semangat kompetitif berstandar internasional. Metodologi perhitungan indeks internasional digunakan pada bursa saham ini secara resmi pada 6 Juli 2009 sehingga dapat meningkatkan transparansi transaksi yang terjadi (*Bursa Malaysia, n.d.*).

The Straits Times Index (STI) adalah *a market capitalization weighted index* atau indeks tertimbang kapitalisasi pasar yang melacak kinerja dari 30 perusahaan teratas yang terdaftar di *Singapore Exchange* (SGX). *The Straits Times Index* STI adalah indeks utama dari FTSE ST *Index Series*, yaitu indeks yang dibentuk oleh *Singapore Press Holdings* (SPH). *Singapore Exchange* (SGX) dan FTSE Group (FTSE) memberikan penawaran investasi dan peluang yang lebih luas pada para pelaku pasar dengan segmentasi pada pasar di negara Singapura (*Straits Times Index (STI) - Singapore Exchange (SGX), n.d.*).

Stock Exchange of Thailand Index (SETI) secara resmi menjadi nama bursa saham Thailand pada 1 Januari 1991. Sebelumnya bursa efek ini beroperasi dan memulai perdagangan pada 30 April 1975 dengan nama *The Securities Exchange of Thailand*. Indeks SET ini adalah gabungan seluruh perusahaan yang terdaftar pada bursa saham di negara Thailand tersebut (*The Stock Exchange of Thailand, n.d.*).

Philippine Stock Exchange Index (PSEi) adalah indeks utama dari *The Philippine Stock Exchange* yang merupakan satu-satunya bursa yang ada di negara Filipina ini. *Philippine Stock Exchange Index* (PSEi) terdiri dari 30 perusahaan terbesar dan yang paling aktif serta terdaftar pada *The Philippine Stock Exchange* (PSE). 30 perusahaan ini adalah perusahaan dengan tingkat kapitalitas pasar terbesar dan likuiditas yang tinggi diantara perusahaan-perusahaan lain yang ada di negara Filipina (*Philippine Stock Exchange, n.d.*).

1.2 Latar Belakang Penelitian

Pada Bulan Desember 2019 virus baru dan jenis penyakit yang sebelumnya belum pernah dikenal secara global mulai menjadi wabah di Wuhan, Tiongkok. Penyakit ini seiring waktu disebut dengan *Corona Virus Disease-2019* (COVID-19). COVID-19 adalah penyakit menular dan sudah menyebabkan banyak korban meninggal dunia secara global (*Portal Informasi Indonesia*, n.d.). Organisasi Kesehatan Dunia atau *World Health Organization* pertama kali mengkonfirmasi secara resmi adanya penyakit COVID-19 ini pada 31 Desember 2019 (*World Health Organization*, n.d.). Disusul dengan kasus pertama diluar negara Cina terkonfirmasi pada 13 Januari 2020 hingga akhirnya menyebarluas diberbagai negara di dunia (Baskara, n.d.).

COVID-19 ini tidak hanya berpengaruh terhadap kondisi kesehatan masyarakat secara global saja, namun juga menggerus perekonomian global. Salah satu contohnya yaitu menyebabkan terjadinya fluktuasi nilai pada berbagai bursa saham di dunia. Di Indonesia sendiri, berdasarkan hasil penelitian yang menganalisis dampak COVID-19 terhadap pergerakan IHSG Indonesia, menyatakan bahwa terdapat dampak COVID-19 terhadap fluktuasi IHSG Indonesia. Semakin tinggi kasus COVID-19 akan berdampak pada melemahnya nilai IHSG Indonesia (Perencanaan et al., 2020). Fluktuasi ini tidak hanya terjadi di Indonesia, di negara Cina sendiri dan beberapa negara lain seperti Malaysia, Singapura, Thailand dan Filipina juga mengalami fluktuasi. Ilustrasi fluktuasi nilai bursa saham negara-negara tersebut dapat dilihat pada Gambar 1.1 berikut ini:



Gambar 1 Fluktuasi Nilai Bursa Saham Cina dan ASEAN 5 Tahun 2013-2020

Sumber: investing.com, data yang telah diolah

Berdasarkan Gambar 1 dapat dilihat bahwa Bursa Saham Cina dan ASEAN 5 memiliki kecenderungan menurun dimulai dari satu bulan sebelum pengumuman resmi WHO terkait penyakit COVID-19 ini hingga pada pertengahan Maret, bursa-bursa saham ini mulai perlahan memiliki tren meningkat. Hal ini karena pada 19 Maret Cina mengumumkan untuk pertama kalinya korban meninggal akibat COVID-19 ini sudah tidak ada lagi semenjak kasus ini mulai utin dikabarkan dari Cina pada Januari 2020 (Baskara, n.d.). Berdasarkan Gambar 1 juga dapat dilihat kecenderungan enam negara ini memiliki pergerakan yang sama jika dilihat dari satu bulan sebelum COVID-19 dikonfirmasi hingga akhir Maret 2020.

Pasar saham global pada umumnya dan pasar regional secara khusus sering berkorelasi atau memiliki kecenderungan yang sama satu dengan yang lain (Jayasuriya, 2011). Seperti yang dijelaskan bahwa volatilitas suatu data yang berpengaruh terhadap volatilitas data lainnya atau terjadi *spillover* antar kedua data tersebut maka disebut dengan *volatility spillover*. Hal ini terjadi terutama disaat krisis keuangan ketika efek *contagion* dan *volatility spillover* mendominasi (Palakkod *et al.*, 2012). Bahkan ketika dalam situasi yang tenang sekalipun, perilaku tren korelasi ini tetap terjadi di pasar saham. Peningkatan korelasi ini terjadi baik antar pasar negara maju maupun negara berkembang dikarenakan bahwa terdapat kebijakan liberalisasi pasar ekuitas dan pemrosesan informasi yang efisien akibat kemajuan teknologi. Namun demikian, pasar berkembang di negara

berkembang dengan tingkat pertumbuhan yang relatif tinggi dan stabil seperti di kawasan Asia Timur dan Pasifik seringkali merupakan pilihan yang baik bagi pelaku pasar yang ingin mendiversifikasi portofolionya secara internasional (Palakkod *et al.*, 2012).

Pada Kawasan Asia Timur, Wuhan yang merupakan kota di China bagian tengah dan sebagai kota dimana pertama kali ditemukannya COVID-19 ini mengalami penyusutan hingga 6,8%. Hal ini menjadi perhatian besar bagi berbagai negara, mengingat bahwa China merupakan kekuatan ekonomi dunia. Bagi Indonesia sendiri, sejak berlakunya *ASEAN China Free Trade Area* (ACFTA) pada tahun 2007, negara China adalah negara tujuan ekspor utama dengan ekspor Indonesia. Pada tahun 2019 ekspor mencapai US\$29,7 miliar atau senilai Rp464,5 triliun sehingga penyusutan ekonomi negara China ini akan berpengaruh terhadap perekonomian Indonesia (*BBC News Indonesia*, n.d.).

Pada kawasan Asia Pasifik, negara-negara tergabung pada *Association of Southeast Asian Nations* (ASEAN) atau Perhimpunan Bangsa-Bangsa Asia Tenggara. Berdasarkan Deklarasi Kuala Lumpur Mengenai “ASEAN 2025: Melangkah Maju Bersama” yang ditandatangani Para Pemimpin ASEAN pada KTT ASEAN ke-27, menjabarkan arah strategis ASEAN dalam satu dekade mendatang (2016-2025), yang ditujukan untuk mengonsolidasikan pembangunan Masyarakat ASEAN dan memperdalam integrasi yang telah berlangsung (*ASEAN / ONE VISION ONE IDENTITY ONE COMMUNITY*, n.d.). Hal ini mengindikasikan bahwa bursa saham Indonesia berpeluang untuk melakukan integrasi secara regional dengan bursa saham yang ada di wilayah ASEAN ini.

Fenomena-fenomena tersebut diatas mengindikasikan bahwa terjadinya integrasi pasar modal di kawasan China dan ASEAN 5. Hal-hal tersebut menjadi latar belakang peneliti untuk melakukan penelitian mengenai kointegrasi atau mengetahui ada tidaknya hubungan jangka panjang antara bursa yang berada pada wilayah yang sudah disebutkan sebelumnya.

Ada atau tidaknya hubungan tren naik dan turunnya nilai pada bursa saham setiap negara tersebut perlu diperhatikan oleh para investor mengingat bahwa semakin terbukanya transaksi perdagangan dan mobilitas arus modal antar negara.

Kedua faktor ini akan mendorong terjadinya integrasi antar pasar modal tersebut. Integrasi pasar atau disebut juga dengan situasi dimana pasar tersebut tidak ada halangan atau permasalahan dalam arus keuangan, dan aset risiko atas peningkatan pengembalian yang diharapkan juga sama, terlepas dari domisilinya. Pasar saham yang saling terintegrasi akan memiliki hubungan yang erat sehingga mempengaruhi naik turunnya nilai saham pasar tersebut yang berarti memberikan risiko dan *return* yang sama (Puspitasari *et al.*, 2015).

Integrasi antar pasar saham ini menjadi faktor penting bagi para investor yang melakukan investasi internasional. Seorang investor yang melakukan investasi internasional berarti investor tersebut melakukan diversifikasi pada beragam jenis aset yang mana diharapkan akan memiliki risiko dan *return* portofolio yang baik bagi investor. Manfaat dari diversifikasi internasional serta integrasi bursa saham ini memiliki hubungan yang bertolak belakang. Oleh karenanya, apabila kointegrasi suatu bursa saham kecil maka seorang investor akan memperoleh keuntungan dan memperkecil risiko investasi yang dilakukannya (Santosa, 2013).

Kointegrasi dan stasioneritas data *time series* adalah persoalan yang biasa muncul pada tipe data ini. Apabila hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa data tidak stasioner maka peneliti harus menguji apakah data mempunyai atau tidak mempunyai hubungan untuk jangka panjang yang dapat dilakukan dengan uji kointegrasi. Metode yang dapat digunakan untuk melakukan uji kointegrasi ini adalah Uji Engle-Granger yang menguji fenomena dua atau lebih variabel yang tidak stasioner akan menjadi stasioner. Kombinasi ini disebut juga dengan kointegrasi yang intrepetasinya jika terdapat kointegrasi antara variabel tersebut, maka variabel-variabel tersebut akan memiliki hubungan jangka panjang (Ikrima & Muharam, 2015).

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pasar modal Cina memiliki keterkaitan volatilitas yang kuat pada pasar modal di Asia. Sehingga ini menjadikan pasar saham Cina memperkuat hubungan internasionalnya dengan pasar yang ada di Asia (Kang & Yoon, 2011). Penelitian lainnya juga menyatakan bahwa terdapat hubungan jangka panjang antara Bursa Saham Cina dengan Bursa

Saham di negara Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand dan Filipina (Hendrawan & Gustyana, 2011).

Penelitian lainnya juga menunjukkan bahwa pasar saham Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand, dan Cina memiliki dampak yang positif terhadap pasar saham Indonesia. Namun, pasar Indonesia tidaklah memberi dampak bagi pasar saham negara lain. Pasar saham Singapura memiliki dampak positif bagi negara Indonesia, Malaysia, Thailand, dan Cina., namun tidak bagi negara Filipina. Singapura dan Cina memiliki pasar modal yang terintegrasi secara utuh karena saling mempengaruhi satu dengan yang lainnya. Pasar saham Filipina hanya memberikan pengaruh pada pasar Indonesia tidak bagi negara lainnya. Sehingga diketahui bahwasannya Indonesia memiliki pasar modal yang paling mudah terkena dampakfluktuasi dari pasar modal yang ada di ASEAN dan Cina, sedangkan Singapura adalah negara yang memiliki posisi paling kuat diantara negara ASEAN dan Cina (Santosa, 2013).

Terdapat juga penelitian yang memiliki hasil yang berbeda dari penelitian sebelumnya. Berdasarkan hasil penelitian ini, indeks pasar saham global yaitu antar negara Cina, Thailand. Indonesia, dan Filipina tidak memiliki hubungan. Hal ini berarti pasar modal negara-negara tersebut saling independent satu dengan yang lainnya. Namun walaupun begitu, perilaku pasar saham Cina tetap memiliki dampak penting pada perilaku pengembalian di pasar negara lainnya. Fungsi respons impuls dan analisis dekomposisi vektor menyoroti peran dominan China dalam hal transmisi guncangan ke pasar lain. Hal seperti haruslah diperhatikan para pelaku perdagangan maupun investasi secara Internasional (Jayasuriya, 2011).

Perbedaan hasil yang beragam pada setiap penelitian yang dilakukan, serta berbagai kondisi pasar pada tahun 2020 dengan fenomena yang mengguncang perekonomian yaitu COVID-19 mendasari penelitian ini sehingga akan mengetahui hubungan kointegrasi antar bursa saham Cina dengan bursa saham ASEAN 5. Dengan pertimbangan berbagai fenome tersebut, maka penulis melakukan penelitian pada periode 1 Januari 2013 – 31 Desember 2020 dengan judul penelitian yang akan peneliti lakukan yaitu **“Analisis Bursa Saham Cina dengan Bursa Saham ASEAN 5”**.

1.3 Perumusan Masalah

Para investor yang melakukan diversifikasi investasi yaitu dengan berinvestasi pada beberapa negara lain perlu memperhatikan tingkat kointegrasi antara bursa saham yang menjadi portofolio investasi mereka. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kang & Yoon (2011) Cina memiliki keterkaitan yang kuat pada pasar modal di Asia. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Hendrawan & Gustyana (2011) menunjukkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang antara Bursa Saham Cina dengan Bursa Saham di negara Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand dan Filipina. Hasil penelitian terdahulu diatas bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan Jayasurya (2011) yang menyatakan bahwa bursa saham yang ada di Cina, Thailand, Indonesia dan Filipina tidak memiliki keterkaitan hubungan.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dipaparkan diatas, maka pertanyaannya pada penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat kointegrasi antara bursa saham Cina dengan Bursa Saham Indonesia?
2. Apakah terdapat kointegrasi antara bursa saham Cina dengan Bursa Saham Singapura?
3. Apakah terdapat kointegrasi antara bursa saham Cina dengan Bursa Saham Malaysia?
4. Apakah terdapat kointegrasi antara bursa saham Cina dengan Bursa Saham Thailand?
5. Apakah terdapat kointegrasi antara bursa saham Cina dengan Bursa Saham Filipina?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian yang sudah disebutkan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui ada atau tidak adanya kointegrasi antar bursa saham Cina dengan Indonesia.
2. Mengetahui ada atau tidak adanya kointegrasi antar bursa saham Cina dengan Singapura.

3. Mengetahui ada atau tidak adanya kointegrasi antar bursa saham Cina dengan Malaysia.
4. Mengetahui ada atau tidak adanya kointegrasi antar bursa saham Cina dengan Thailand.
5. Mengetahui ada atau tidak adanya kointegrasi antar bursa saham Cina dengan Filipina.

1.5 Manfaat Penelitian

a. Kegunaan Praktis

Hasil penelitian mengenai analisis kointegrasi bursa saham Cina dan bursa saham ASEAN 5 ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pihak berkepentingan ketika akan melakukan diversifikasi investasi terutama untuk menghadapi kondisi jangka panjang akibat COVID-19 ini.

b. Kegunaan untuk Pengembangan Ilmu

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi penelitian selanjutnya pada periode berikutnya. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan pada ilmu keuangan, khususnya mengenai integrasi bursa-bursa saham.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

a. BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan penjelasan secara umum, ringkas dan padat yang menggambarkan dengan tepat isi penelitian. Isi bab ini meliputi: gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan tugas akhir.

b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini akan menjelaskan berbagai teori terkait penelitian yaitu teori mengenai: pasar valuta asing, nilai tukar, pasar modal, indeks harga saham, dan teori *volatility spillover*. Pada bab ini juga akan dijelaskan penelitian terdahulu terkait

pada topik penelitian, serta kerangka pemikitan dan hipotesis peneliti dalam melaksanakan penelitian ini.

c. BAB III Metode Penelitian

Bab ini akan menjelaskan karakteristik dari penelitian yang dilakukan, alat pengumpulan data peneliti, tahapan penelitian yang akan dilakukan, populasi dan sampel dari penelitian, pengumpulan data serta sumber data yang akan digunakan pada penelitian ini. pada bab ini juga menjelaskan tekniks analisis data dan pengujian hipotesis peneliti terhadap topik penelitian.

d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan menjelaskan hasil dari sampel penelitian serta pembahasan analisis peneliti terhadap hasil tersebut.

e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini akan berisikan kesimpulan dari jawaban terhadap pertanyaan penelitian dan saran yang peneliti berikan serta manfaat dari hasil penelitian yang sudah dilakukan.

