BAB I

PENDAHULUAN

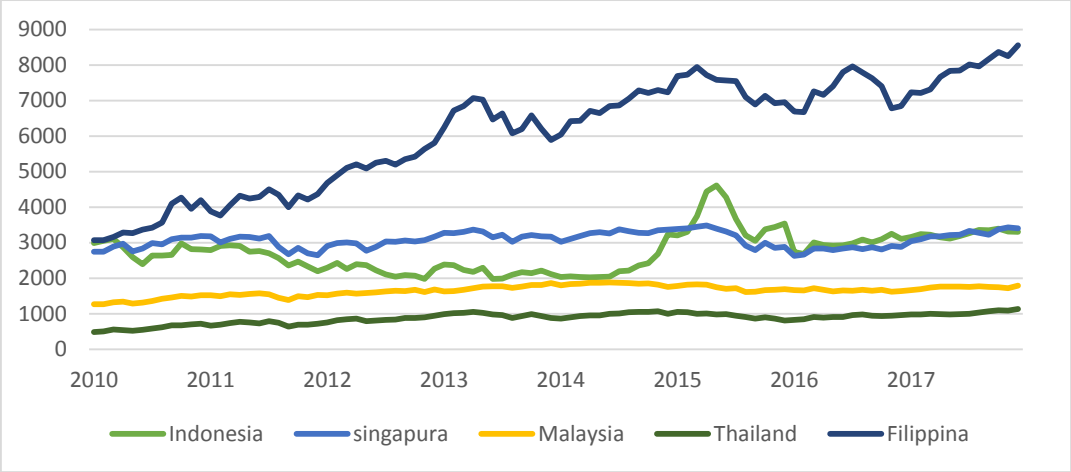
1.1. Latar Belakang Masalah

ASEAN atau *Association of South East Asian Nation* merupakan sebuah organisasi dari perhimpunan Bangsa-Bangsa Asia Tenggara, sebuah organisasi yang didirikan pada tanggal 8 Agustus 1967 di Bangkok. ASEAN beranggotakan 10 negara yaitu yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Philipina, Laos, Kamboja, Brunei Darussalam, Vietnam dan Myanmar dibentuk untuk saling bekerjasama dalam membangun masing-masing negara, mempercepat pertumbuhan ekonomi, kemajuan sosial serta pengembangan kebudayaan di kawasan ini melalui usaha bersama dalam semangat kesamaan dan persahabatan untuk memperkokoh landasan sebuah masyarakat bangsa-bangsa Asia Tenggara yang sejahtera dan damai, Meningkatkan kerjasama yang aktif dan saling membantu dalam masalah-masalah yang menjadi kepentingan bersama di bidang-bidang ekonomi, sosial, teknik, ilmu pengetahuan dan administrasi sehingga tercapainya sebuah tujuan. ASEAN sendiri memiliki tujuan jangka panjang diantaranya yaitu MEA (Masyarakat Economi-ASEAN) dalam merealisasikan pencapaiannya yaitu, aliran bebas barang, jasa, investasi, tenaga kerja terampil, serta aliran modal yang lebih bebas. Berbagai kerjasama ekonomi dilakukan lebih khususnya dalam hal perdagangan dan investasi. Adanya negara ASEAN ini diharapkan menjadi suatu kekuatan pada negara masing-masing dalam membahas dan menyelesaikan isu-isu penting perekonomian dunia agar tetap

menjaga stabilitas keuangan internasional. Semakin terealisasi tujuan dari Masyarakat Economi-ASEAN (MEA) maka akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara, meningkatnya kemakmuran masyarakat, kenaikan tingkat pendapatan pada masyarakat, meningkatnya pendapatan dan pengetahuan pada masyarakat maka dana masyarakat dapat disimpan (perbankan) dan diinvestasikan dalam bentuk surat berharga (pasar modal dan pasar uang). Terbukanya pasar modal di ASEAN merupakan salah satu tujuan dari Masyarakan Economi-ASEAN (MEA) khususnya pada bidang investasi, diharapkan bisa menarik investor asing untuk menanamkan modalnya di negara kawasan ASEAN. Pertumbuhan ekonomi suatu negara yang baik juga menjadi sinyal positif untuk para investor asing.

Pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang yang biasa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan. Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, Pasal 1 ayat (13) tentang pasar modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Salah satu fungsi utama dari pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke alirkan ke berbagai sektor yang melakukan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh

para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman atas investasinya (Hastuti dan Sudibyo 1998). Terbukanya pasar modal dikawasan ASEAN akan merubah pergerakan harga saham suatu negara karena adanya arus modal asing yang masuk ke dalam investasi negara masing-masing yaitu pada pasar modal. Perubahan harga saham tidak hanya mengukur perkembangan suatu negara, akan tetapi dapat mengukur perkembangan suatu negara sedang mengalami penurunan atau sedang mengalami peningkatan kinerja perekonomian. Negara-negara yang tergabung di anggota ASEAN merupakan campuran dari negara yang dikatakan maju maupun negara yang dikatakan berkembang, dari semua negara yang tergabung di ASEAN yang memiliki data pasar modal lengkap dan terbuka yaitu negara Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand dan Filipina. Selain dari itu, negara lainnya data belum tersedia dan belum diperbaharui. Sehingga peneliti memutuskan untuk meneliti kelima negara anggota ASEAN yaitu Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand dan Filipina.



Gambar I.1. Pergerakan Indeks Harga Saham

Kinerja dari pasar modal dapat dilihat dari suatu indeks harga saham. Indeks harga saham yang dapat dijadikan ukuran kinerja pasar modal adalah suatu indeks yang menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Harga penutup dari saham gabungan masing-masing negara anggota ASEAN diatas merupakan salah satu indikator perkembangan perekonomian. Indeks harga saham dianggap sebagai tolak ukur kinerja pasar modal sehingga digunakan untuk membantu calon investor dalam mengambil keputusan berinvestasi.

Jika dilihat pada gambar I.1 diatas, pergerakan harga saham pada negara anggota ASEAN (Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand, Filipina) tahun 2010-2017 sangat berfluktuatif, pola pergerakan yang bervariasi dari waktu ke waktu yang menunjukkan tren meningkat dan terjadi penurunan. Gujarati (2003) menjelaskan volatilitas dari suatu data itu sendiri dapat dikatakan sebagai ketidakteraturan ayunan data, seperti indeks yang memiliki

ayunan pelan diikuti oleh ayunan yang besar atau kuat pada periode berikutnya, kemudian seterusnya (Yuanisa, 2012) pola pergerakan tersebut menunjukkan bahwa adanya faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham gabungan tersebut.

Para investor tidak hanya mengahadapi pilihan investasi yang diinginkan dan aman, tetapi juga dihadapi dengan berbagai risiko yang ada pada investasi tersebut. Dari gambar I.1 terlihat adanya fluktuasi harga saham gabungan pada setiap negara, naik turunnya harga saham maka investor dihadapi dengan besar kecilnya laba dan risiko. Adanya fluktuasi yang terjadi di pasar modal akan terkait dengan perubahan kondisi ekonomi makro suatu negara yaitu kondisi makro yang meliputi *product domestik bruto,* inflasi, tingkat suku bunga, kurs, jumlah uang yang beredar, cadangan devisa dan neraca peembayaran, neraca perdagangan. Indikator moneter tersebut pada akhirnya akan menentukan naik turunnya indeks dibursa saham. Investor satu dengan investor lainnya akan berbeda dalam menggunakan variabel ekonomi makro ketika memprediksikan indeks harga saham.

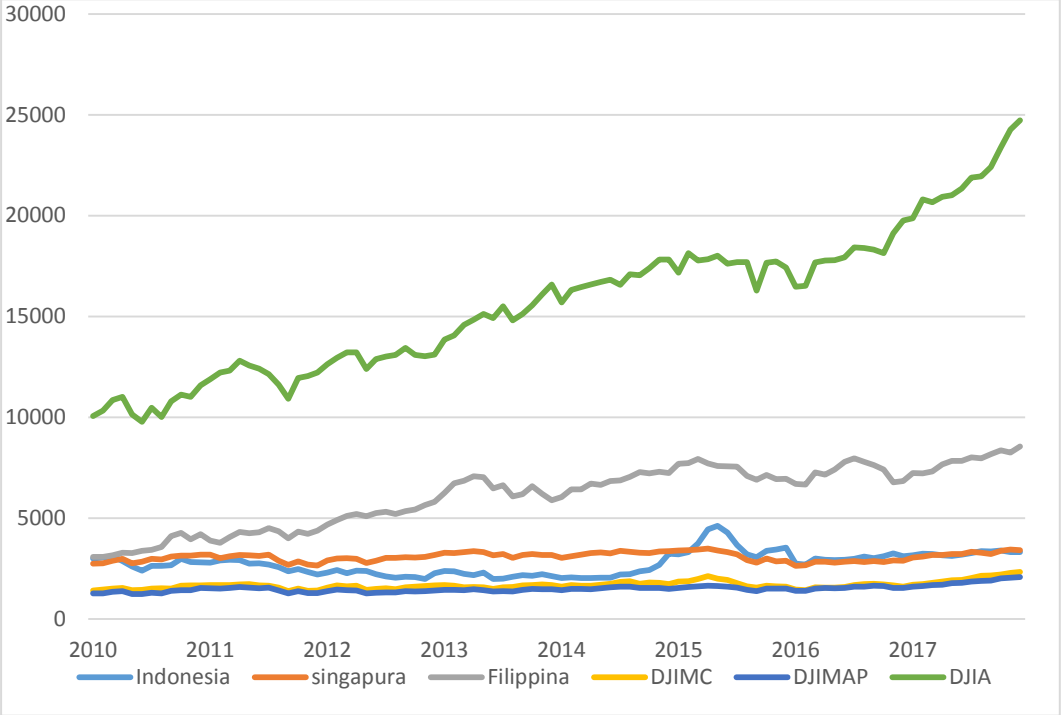
Tingkat inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi, kurs sering dikaitkan dengan keadaan ekonomi suatu negara, kenaikan inflasi menyebabkan kenaikan biaya produksi yang ditanggung perusahaan dan penurunan daya beli oleh masyarakat. Kedua hal ini akan mempengaruhi penurunan aliran kas perusahaan yang berdampak pada penurunan keuntungan yang terdapat pada investasi tersebut. Tingkat inflasi yang tinggi juga mendorong masyarakat menukarkan kekayaan jenis surat berharga dengan

kekayaan fisik (Nopirin, 2011) . Kebijakan bunga rendah akan mendorong masyarakat untuk melakukan investasi daripada menabung, demikian pula sebaliknya kebijakan bunga tinggi maka masyarakat akan cenderung untuk menabung (Mc, Connel dan Brue, 2002). Sesuai dengan teori Keynes, semakin rendah tingkat suku bunga maka akan semakin besar investasinya (Antonio, 2013). Semakin kecil tingkat suku bunga, jika investasi yang didapat dari suku bunga tersebut, investasi akan meningkat.

Produksi Industri merupakan pertumbuhan produksi dari berbagai sektor produksi dari waktu ke waktu, mengukur total produkssi dari seluruh pabrik, pertambangan, perusahaan pelayanan publik, *manufacturing productio*. Produksi industri digunakan sebagai representasi bagi pendapatan nasional untuk menggantikan ketiadaan data PDB dalam bulanan. Pertumbuhan produksi industri yang berarti peningkatan hasil output yang di produksi suatu negara sehingga menjadi sinyal positif bagi para investor. Selain itu, perubahan nilai kurs juga mempengaruhi fluktuasi indeks harga saham suatu negara. Apabila nilai tukar terhadap dollar di sebuah negara meningkat yang akan berdampak pada pemilihan berinvestasi oleh para investor. Investor akan memilih menanamkan modalnya di saham karena akan mendapatkan *profit* yang lebih, maka kurs merupakan salah satu variabel yang digunakan dalam memprediksi harga saham.

Penelitian mengenai pengaruh variabel makro terhadap saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti yaitu Tommy Suwandi (2014) menunjukkan hasil bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap saham, sedangkan tingkat

suku bunga, nilai tukar berpengaruh positif terhadap saham. Peneliti lain yaitu Lusiana Silim (2013) menunjukkan hasil bahwa nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG, sedangkan suku bunga dan ekspor berpengaruh negatif tidak signifikan. Peneliti lain yaitu Wisnu setia, Sigit Nugoho dkk (2016) Menunjukkan hasil bahwa variabel IHSG, kurs, indeks global berpengaruh positif, sedangkan suku bunga dan inflasi berpengaruh negatif signifikan.



Gambar I.2 Pergerakan Indeks Global

Selain itu, semakin melesatnya globalisasi pergerakan indeks bursa saham global termasuk indeks global syariah memiliki pengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan. Semakin terintegrasinya pasar modal disuatu negara menyebabkan eksistensi indeks saham asing dibursa

global memberikan semacam efek langsung maupun tidak langsung terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan. Berdasarkan teori *Contagion Effect*, ketika terjadi fluktuasi disalah satu bursa disuatu negara, maka akan berpengaruh terhadap keadaan bursa lainnya diseluruh dunia (Haryogo, 2013). Beberapa negara anggota ASEAN sudah memiliki saham syariah yang telah berkembang, oleh karena itu, ketika DJIMC mengalami pergerakan, maka akan diikuti pergerakan yang sama pada indeks saham di Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand, Philipina.

Gambar I.2 diatas harga penutup saham tahun 2010-2017 terlihat adanya pola ayunan yang sama, kesamaan pergerakan saham global (DJIMC, DJIA) dan saham gabungan lainnya sebagai wakil dari indeks komposit negara anggota ASEAN yang memberikan indikasi adanya korelasi yang kuat diantara indeks global dan indeks komposit diatas. Adanya pergerakan yang sama, menurut peneliti mengartikan bahwa indeks global syariah juga memberikan arah positif terhadap negara-negara lainnya. Karena pada dasarnya banyak perusahaan-perusahaan yang merupakan kegiatan halal sehingga perusahaannya masuk pada bursa efek konvensional dan juga masuk pada bursa efek syariah, sehingga peneliti tertarik untuk menganalisis indeks global syariah terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan. Penelitian mengenai pengaruh indeks global terhadap saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti yaitu Heryanto (2014), menunjukkan hasil bahwa indeks S&P 500 berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG, peneliti lain yaitu Jul

Fahmi (2017), Emta dkk. (2016) menunjukkan hasil bahwa *Dow Jones Industrial Avarage* memberikan pengaruh positif signifikan terhadap IHSG.

Fluktuasi Indeks harga saham gabungan dan fluktuasi indeks global yang naik turun, indeks harga saham peka terhadap informasi yang diterima termasuk dengan faktor ekonomi makro maupun faktor global, seringkali investor merasa kesulitan untuk menilai dan membeli saham dengan tujuan berinvestasi dan memberikan hasil yang optimal.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan diatas maka peneliti tertarik untuk meneliti Integrasi Pasar Keuangan ASEAN-5 dengan variabel ekonomi makro (tingkat inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan produksi industri) serta *Dow Jones Islamic Market China, Dow Jones Islamic Market Asia, Dow Jones Industrial Avarage* terhadap Indeks harga saham gabungan ASEAN-5.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka perumusan masalah yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham gabungan di ASEAN-5.
2. Bagaimana pengaruh suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di ASEAN-5.
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan produksi industri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di ASEAN-5.

4. Bagaimana pengaruh nilai tukar/kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di ASEAN-5.
5. Bagaimana pengaruh *Dowjones Islamic Market China* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di ASEAN-5.
6. Bagaimana pengaruh *Dow Jones Industrial Avarage* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di ASEAN-5.
7. Apakah terdapat integrasi pasar keuangan di ASEAN.

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu:

1. Menganalisis pengaruh inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di ASEAN-5.
2. Menganalisis suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di ASEAN-5.
3. Menganalisis pertumbuhan produksi industry terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di ASEAN-5.
4. Menganalisis nilai tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di ASEAN-5.
5. Menganalisis *Dowjones Islamic Market China* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di ASEAN-5.
6. Menganalisis *Dow Jones Industrial Avarage* terhadap indeks harga saham gabungan di ASEAN-5.

7. Menganalisis Integrasi Pasar Keuangan di ASEAN-5.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitin ini diharapkan memberikan kontribusi dan manfaat, yaitu:

1. Diharapkan penelitian ini dapat memperluas ilmu mengenai investasi di pasar modal dan dapat menjadi rujukan penelitian selanjutnya dalam hal variabel makro dan indeks global yang mempengaruhi indeks harga saham gabungan di ASEAN-5.
2. Diharapkan penelitian ini sebagai ilmu pengetahuan yang dapat dijadikan pertimbangan oleh pemerintah, investor maupun perusahaan untuk mengambil kebijakan dan keputusan dalam hal variabel makro dan indeks global yang mempengaruhi indeks harga saham gabungan di ASEAN-5.

1.5. Sistematika Penulisan

Secara garis besar sistematika penulisan dalam tesis ini dibagi menjadi 5 bab. Berikut ini penjelasan dari masing-masing bab:

BAB I. PENDAHULUAN

Dalam bab ini menjelaskan beberapa unsur meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan. Latar belakang masalah berisikan informasi yang relevan untuk membantu menemukan pokok permasalahan yang berawal dari suatu yang umum kepada hal yang khusus. Rumusan masalah merupakan sebuah pernyataan tentang suatu keadaan yang memerlukan pemecahan dan atau

memerlukan jawaban akibat dari ketidaksesuaian antara harapan dan hasil. Tujuan penelitian merupakan suatu yang ingin dicapai dalam penelitian.

BAB II. KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

1. Kajian Pustaka

   Bagian tersebut berisi tentang pendokumentasian dan pengkajian hasil – hasil penelitian terdahulu dengan topik yang sama, sehingga dapat dijadikan acuan dalam melakukan penelitian.

2. Landasan Teori

   Berisi tentang teori – teori yang digunakan sebagai dasar untuk mendekati permasalahan yang sedang diteliti. Landasan teori tersebut digunakan untuk memberikan diskusi yang lengkap tentang hubungan antar variabel yang terkait.

3. Hipotesis

   Berisi tentang jawaban sementara mengenai rumusan masalah yang disesuaikan dengan penelitian terdahulu dan teori yang ada, sehingga hipotesis yang disusun merupakan pernyataan yang menjawab pertanyaan pada rumusan masalah.

   Secara keseluruhan bab kajian pustaka dan landasan teori ini membahas secara terperinci mengenai kajian pustaka, uraian landasan teori dari variabel – variabel yang digunakan , teori – teori yang relevan sehingga dapat mendukung penelitian, serta hipotesis yang digunakan.

BAB III. METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang beberapa hal yaitu jenis dan sumber data, definisi operasional, teknik pengumpulan data dan metode analisis yang digunakan.

BAB IV. HASIL, ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang deskripsi data, pengujian hipotesis yang telah dibuat, pembahasan, hasil penelitian serta penjelasannya yang telah dirumaskan pada BAB I.

BAB V. PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari keseluruhan pelaksanaan penelitian, keterbatasan dan saran untuk penelitian selanjutnya.