

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

1.1.1 Pasar Saham Indonesia

Pasar saham di Indonesia dikenal dengan Bursa Efek Indonesia (BEI atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX)) yang merupakan bagian dari pasar modal Indonesia. Bursa Efek Indonesia mulai beroperasi pada 1 Desember 2007 yang dimana pada saat itu Bursa Efek Indonesia merupakan nama baru untuk penggabungan dari Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (www.idx.co.id). Dan sampai saat ini yaitu tahun 2016, jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI berjumlah 548 perusahaan. (www.idx.co.id)

Untuk pemberian informasi lengkap mengenai keadaan pasar saham di Indonesia, maka BEI melakukan penyebaran data mengenai pergerakan harga saham melalui media cetak dan media elektronik. Selain itu, keadaan pasar saham di Indonesia dapat dilihat dari nilai saham Indonesia yang ditunjukkan dengan indeks harga saham yang disediakan oleh BEI. Indeks harga saham yang menjadi salah satu acuan utama untuk melihat keadaan pasar saham Indonesia adalah indeks harga saham gabungan (IHSG.) IHSG menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan Indeks. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya antara lain, jika jumlah saham perusahaan tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham Perusahaan Tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG. Sampai saat ini, jumlah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia adalah sebanyak 537 perusahaan yang artinya terdapat 537 emiten yang dapat mempengaruhi perhitungan pergerakan IHSG. (www.idx.co.id)

Selama periode 2011-2015 perkembangan kapitalisasi pasar saham di Indonesia menunjukkan kenaikan selama tahun 2011-2014 yang dimana kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2014. Dan pada tahun 2015 kapitalisasi pasar saham Indonesia mengalami penurunan dari 5,288.04 (dalam triliun Rupiah) menjadi 4,796.80 (dalam triliun Rupiah)

1.1.2 Pasar Saham China

Pasar saham negara China dikenal dengan Bursa Efek Shanghai (*Shanghai Stock Exchange*) yang dimana SSE bisa dijadikan alat ukur untuk tren pasar saham China secara umum atau dari dimensi yang berbeda. Indeks pasar saham yang digunakan di China adalah SSE atau yang lebih dikenal dengan *Shanghai Composite* (SHCOMP) yang menjadi indikator utama dalam melihat kinerja pasar saham China. Indeks SSE atau SHCOMP adalah indeks yang secara statistik digunakan di dalam negeri maupun luar negeri untuk mengukur kinerja pasar sekuritas China. Kapitalisasi pasar saham China selama periode 2011-2015 mengalami fluktuasi yang dimana penurunan kapitalisasi terjadi pada tahun 2013 dari 15.90 (dalam triliun Yuan) menjadi 15.09 (dalam triliun Yuan) dan kembali mengalami kenaikan pada tahun 2014-2015. Sampai saat ini, pada pasar saham China memiliki 75 indeks yang terdiri dari 69 indeks saham, 5 indeks obligasi dan 1 indeks dana yang mencakup *market-size, sector, style, strategy* dan *thematic series* dan yang dapat digunakan untuk sistem perhitungan indeks secara terus menerus. Dan terdapat 1193 emiten pada pasar saham China. (www.english.sse.com.cn/)

1.2 Latar Belakang Masalah

Perkembangan era globalisasi dan Masyarakat ekonomi Asean (MEA) saat ini, serta kemajuan teknologi dan informasi yang semakin cepat, memberikan dampak kepada keadaan ekonomi global maupun keadaan ekonomi setiap negara yaitu semakin terintegrasinya keadaan ekonomi antar negara yang dimana hal tersebut dapat diketahui dengan mudah oleh seluruh masyarakat di seluruh dunia, mulai dari keadaan ekonomi yang stabil sampai keadaan ekonomi yang menurun. Selain itu, dengan adanya globalisasi serta MEA membuat keadaan ekonomi negara yang mempunyai pengaruh kuat pada

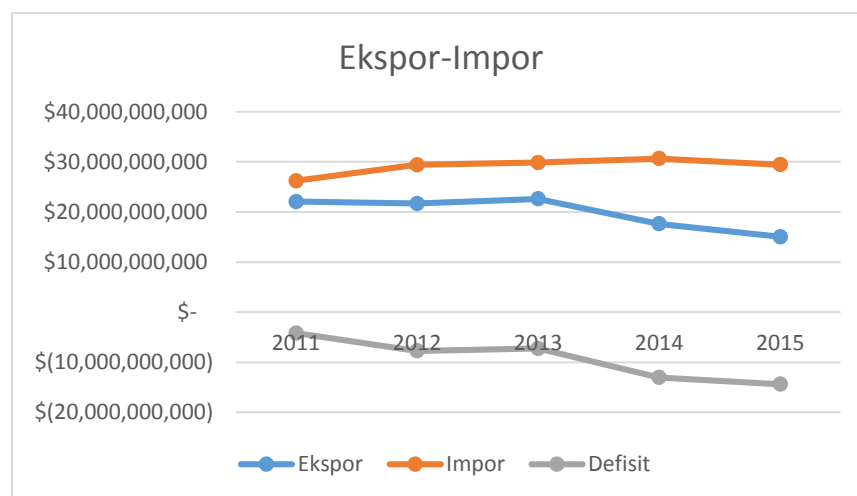
perekonomian global dapat mempengaruhi keadaan ekonomi ke negara lainnya yang mempunyai hubungan mitra yang cukup kuat dengan negara tersebut.

China merupakan salah satu negara yang mempunyai pengaruh kuat pada perekonomian global. Pada tahun 2011 pertumbuhan ekonomi China hanya mampu bertumbuh sebesar 9,48%. Lalu, pada 2012 keadaan ekonomi China pun mengalami penurunan yang cukup signifikan hingga menyentuh 7,75%. Dan pada dua tahun berikutnya, keadaan perekonomian China terus mengalami penurunan menjadi 7,68% pada tahun 2013 dan 7,35% pada tahun 2014. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa keadaan ekonomi China sedang mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi. (www.republika.co.id)

Terjadinya perlambatan pertumbuhan ekonomi China tersebut dapat memberikan dampak terhadap keadaan ekonomi suatu negara yang mempunyai hubungan mitra dagang yang sangat kuat dengan China seperti Indonesia. Dampak dari perlambatan pertumbuhan ekonomi China dirasakan oleh Indonesia yang dilihat dari hubungan bilateral perekonomian kedua negara tersebut dimana menurunnya pertumbuhan ekonomi China membuat permintaan komoditas dari china menjadi berkurang kepada Indonesia, sehingga membuat nilai ekspor Indonesia pun ikut berkurang. Hal tersebut dibuktikan pada grafik berikut yang menunjukkan data ekspor-impor antara Indonesia dan China periode 2011-2015.

Gambar 1.1

Grafik Ekspor-Impor Indonesia-China Periode 2011-2015



(Sumber: Badan Pusat Statistik : Diolah)

Tabel 1.1

Indeks Saham China dan Indonesia 2011-2015

Perkembangan Indeks		
Periode	IHSG	SHCOMP
2011	3,821.99	2,199.42
2012	4,316.67	2.269,13
2013	4,274.18	2,115.98
2014	5,226.95	3,234.68
2015	4,522.65	3,627.91

(Sumber: www.ojk.go.id/)

Pada grafik ekspor-impor Indonesia-China tersebut dapat dilihat bahwa selama periode 2011-2015 ekspor Indonesia-China mengalami fluktuasi yang berbanding terbalik dengan perkembangan IHSG yang dapat dilihat pada tabel 1.1 yang dimana selama tahun 2011-2014 saat ekspor Indonesia-China mengalami penurunan, IHSG cenderung mengalami kenaikan dan begitupula sebaliknya. Namun, hal ini tidak terjadi saat tahun 2015 yang dimana pada tahun tersebut saat ekspor Indonesia-China mengalami penurunan, perkembangan IHSG pun juga mengalami penurunan. Selanjutnya, dilihat dari grafik ekspor-impor Indonesia-China pada tahun 2011-2015 fluktuasi yang terjadi pada impor Indonesia-China cenderung beriringan dengan fluktuasi perkembangan SHCOMP. Terkecuali pada tahun 2013 saat impor Indonesia-China mengalami kenaikan, SHCOMP justru mengalami penurunan dan pada tahun 2015 yang dimana impor Indonesia-China mengalami penurunan, perkembangan SHCOMP justru mengalami kenaikan. Terjadinya naik turunnya ekspor-impor Indonesia-China yang tidak beriringan dengan perkembangan indeks IHSG dan SHCOMP selama periode 2011-2015 dapat terjadi karena adanya faktor lain yang mempengaruhi naik turunnya harga saham seperti perkembangan politik dalam negeri, perkiraan naiknya suku bunga mata uang US Dollar (USD), valuasi saham-saham yang dinilai sudah kemahalan, prospek ekonomi dalam negeri, naik turunnya mata uang Negara. Sehingga, hal-hal tersebut memungkinkan naik turunnya ekspor-impor

Indoensia-China periode 2011-2015 tidak beriringan dengan perkembangan IHSG dan SHCOMP.

Selain hal tersebut, keadaan ekonomi China yang mengalami penurunan serta perlambatan pertumbuhan ikut memberikan dampak terhadap ekspor di negara itu sendiri. Pada Juli 2015, pemerintah China melaporkan data ekspor China yang mengalami penurunan sebesar 8,3% berada jauh di bawah estimasi mengenai penurunan ekspor sebesar 1%. Hal tersebut membuat pemerintah China melakukan devaluasi Yuan pada 11 Agustus 2015. Devaluasi adalah penurunan nilai mata uang dalam negeri terhadap mata uang luar negeri. Mata uang Yuan melemah dari 6.229 per dollar AS menjadi 6.116 per dollar AS di pasar valuta asing. Nilai tukar Yuan yang melemah diharapkan dapat memacu pertumbuhan ekspor China, mendorong competitiveness dari produk domestik serta meningkatkan karakter “*market friendly*” Yuan. (www.print.kompas.com)

Dilakukannya devaluasi Yuan tersebut menimbulkan gejolak pada pasar keuangan dunia serta berpotensi memicu timbulnya *currency war*. Secara umum pasar keuangan global seperti valas, saham, dan surat utang menunjukkan adanya tekanan yang signifikan pada bulan Juli-Agustus 2015. Selain berpengaruh ke ekspor Indonesia, gejolak ekonomi China juga berimbas ke investasi di Indonesia, baik investasi di pasar modal maupun di sektor riil. Devaluasi Yuan memberikan sentimen negatif terhadap pasar saham Indonesia. Mengingat China merupakan mitra dagang utama Indonesia maka perlambatan ekonomi China akan turut berdampak pada perekonomian Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada akhir perdagangan tanggal 14 Agustus 2015 ditutup pada zona merah dengan turun sebesar 4,52%. (lps.go.id).

Sentiment negatif dari China terhadap pergerakan IHSG juga ditunjukkan pada tabel 1.1 mengenai indeks saham China (SHCOMP) dan Indonesia (IHSG) tahun 2011-2015 yang telah diperlihatkan pada tabel 1.1 sebelumnya. Dari tabel 1.1 Dari tabel diatas dapat dikatakan bahwa pada periode 2011-2014 saat perkembangan indeks saham China menurun, perkembangan indeks saham Indonesia pun menurun, begitu juga saat perkembangan indeks saham China mengalami kenaikan. Namun, terjadi perbedaan perkembangan pada tahun 2015 yang dimana indeks saham China mengalami kenaikan namun indeks saham Indonesia mengalami penurunan.

Berdasarkan fenomena-fenomena tersebut menunjukkan bahwa terjadinya perlemahan pertumbuhan ekonomi China yang menyebabkan penurunan hasil ekspor di China dan negara yang mempunyai hubungan mitra yang kuat seperti Indonesia pun mengalami penurunan dan akhirnya membuat pemerintah China melakukan devaluasi yuan yang dimana devaluasi yuan tersebut mempunyai keterkaitan dengan terjadinya penurunan pasar saham China yang juga memberikan dampak terhadap penurunan pasar saham Indonesia. Keterkaitan pasar saham China dan Indonesia ini menimbulkan terjadinya *spillover* volatilitas pada pasar saham di kedua negara tersebut. Volatilitas dapat memberikan informasi penting sejauh mana harga suatu saham saat ini, apakah terjadi menyimpang dari rata-rata harga saham sebelumnya dan volatilitas harga saham yang tinggi menandakan bahwa saham tersebut tingkat risiko yang tinggi.

Menurut (Martin;Yunita.2010) pada penelitiannya mengenai *Volatility Spillover* pada Pasar Saham Indonesia, China, dan India menggunakan data imbal hasil harian dari indeks masing-masing negara dari 1 Januari 2006 hingga 20 April 2010 menunjukkan hasil adanya *volatility spillover* dari China. Volatilitas pada pasar saham Indonesia dipengaruhi oleh *volatility spillover* dari pasar saham China pada tingkat kepercayaan 95% dan dapat diambil kesimpulan bahwa terjadi *volatility spillover* dua arah antara pasar saham Indonesia dengan China pada periode penelitian yang dilakukan. Selanjutnya, Martin dan Yunita (2010) menyatakan bahwa *spillover* volatilitas pada pasar saham China dan Indonesia perlu diperhatikan karena meningkat China dan Indonesia mempunyai hubungan mitra yang kuat dan mempunyai karakteristik yang sama yaitu negara berkembang terletak pada satu wilayah dan waktu perdagangan di pasar saham Indonesia dan China terjadi pada waktu yang relatif sama. Selain itu, dengan memperhatikan *spillover* volatilitas pasar saham Indonesia dan China dapat diketahui besar pergerakan pasar saham negara lain dapat mempengaruhi pergerakan saham di Indonesia. Dan juga dapat diketahui apakah kejadian yang terjadi pada pasar saham Indonesia dapat mempengaruhi kepada pasar saham negara lainnya.

Oleh karena itu, maka peneliti ingin melakukan penelitian mengenai fenomena tersebut dengan menjadikan sebagai pasar saham China dan Indonesia sebagai objek dan *spillover* volatilitas sebagai variabel yang akan menjadi dasar penelitian yang akan dilakukan. Dan untuk mengetahui terjadinya *spillover* volatilitas pada pasar saham

Indonesia dan China serta hubungan *spillover* volatilitas pada pasar saham Indonesia dan China, metode yang digunakan adalah GARCH yang merupakan sebuah model metode untuk melakukan analisis dalam mengkonstruksi *spillover* volatilitas.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti ingin melakukan penelitian mengenai *Analisis Spillover Volatilitas Pada Pasar Saham Indonesia dan China Studi Kasus Periode 2011-2015*.

1.3 Perumusan Masalah

Adanya keterkaitan pasar saham China dan Indonesia yang ditunjukkan pada saat keadaan ekonomi China yang mengalami perlambatan pertumbuhan tertinggi mulai tahun 2011 sehingga menyebabkan keadaan ekonomi Indonesia pun juga ikut menurun dikarenakan Indonesia merupakan negara yang mempunyai hubungan mitra ekspor yang kuat dengan China. Sehingga, saat keadaan ekonomi China mengalami penurunan, ekspor yang dilakukan Indonesia pun ikut menurun. Dan kasus mengenai penurunan ekspor pun ikut menurun di China sendiri. Keadaan terus berlanjut sampai pada tahun 2015, pemerintah China memutuskan untuk melakukan devaluasi Yuan karena keadaan ekspor dan ekonomi China yang mengalami penurunan.

Devaluasi Yuan diduga berkaitan dengan runtuhnya pasar saham China karena terdapat potensi meningkatnya *outflow* dari pasar saham China yang disebabkan oleh penurunan imbal hasil untuk investor. Dan terdapat riset yang mengatakan bahwa keterkaitan devaluasi Yuan dengan pasar saham China memberikan kerugian pada pasar saham Indonesia yang berupa *sentiment* negatif berupa pelemahan pasar saham China terhadap pergerakan IHSG. Adanya keterkaitan pasar saham antara China dan Indonesia menimbulkan terjadinya *spillover* volatilitas pada pasar saham di kedua negara tersebut. Namun, masih harus dilihat apakah *spillover* volatilitas tersebut terjadi selama periode 2011-2015 yang dimana periode tersebut adalah periode mulainya pertumbuhan ekonomi China mengalami penurunan yang tinggi dan pada 2015 adalah awal dari penetapan devaluasi Yuan. Dan penelitian terdahulu yang terkait dengan *spillover* volatilitas, jarang membahas mengenai *spillover* volatilitas di negara sekitar Asia yang dimana melakukan penelitian *spillover* volatilitas pada negara sekitar Asia pun penting dikarenakan adanya karakteristik yang sama seperti berada pada wilayah yang sama. Dan ditambah bahwa

negara China merupakan negara yang mempunyai pengaruh besar pada perekonomian global maupun pasar saham negara lain. Dan Indonesia merupakan negara yang investor saham nya masih dominan dari investor luar negeri.

1.4 Pertanyaan Masalah

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka pertanyaan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *Spillover* Volatilitas pada pasar saham Indonesia periode 2011-2015?
2. Bagaimana *Spillover* Volatilitas pada pasar saham China periode 2011-2015?
3. Bagaiman hubungan *Spillover* Volatilitas pada pasar saham Indonesia dan China periode 2011-2015?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui *Spillover* Volatilitas pada pasar saham Indonesia periode 2011-2015.
2. Untuk mengetahui *Spillover* Volatilitas pada pasar saham China periode 2011-2015.
3. Untuk mengetahui hubungan *Spillover* Volatilitas pada pasar saham Indonesia dan China periode 2011-2015.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang memerlukannya. Manfaat dari penelitian ini diantaranya:

1.6.1 Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dari penelitian ini adalah sebagai bahan pengetahuan yang berfungsi memberikan informasi mengenai kondisi dari pasar saham Indonesia dan China. Selain itu, penelitian ini juga dapat bermanfaat bagi para pengajar ataupun mahasiswa/i yang mencari informasi mengenai kondisi *Spillover* Volatilitas saham Indonesia dan saham China periode 2011-2015.

1.6.2 Manfaat Praktis

Adapun manfaat praktis dari penelitian ini adalah sebagai acuan para investor yang ingin melakukan investasi di Indonesia maupun China dengan melihat keadaan *Spillover* Volatilitas pasar saham di kedua negara tersebut. Dan melihat hubungan *Spillover* Volatilitas pasar saham diantara Indonesia dan China.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini mengenai analisis *spillover* volatilitas pada pasar saham Indonesia dan China periode 2011-2015. Hal ini mengartikan bahwa penelitian ini dilakukan untuk meneliti *spillover* volatilitas pasar saham Indonesia dan China pada periode 3 Januari 2011-31 Desember 2015 dengan melihat keadaan pasar saham Indonesia dan China selama 2011-2015 berdasarkan perkembangan indeks saham Indonesia (IHSG) dan China (SHCOMP) serta keadaan ekonomi pada periode tersebut yang berkaitan dengan perkembangan indeks saham Indonesia dan China. Dan penelitian ini juga melihat hubungan antara *spillover* volatilitas pasar saham Indonesia dan China pada periode 3 Januari 2011- 31 Desember 2015.

1.8 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

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 *Contagion Effect Theory*, Kategori dari *Contagion*, Penyebab *Contagion*, Teori Volatilitas, dan Pasar Saham. Pada bab II ini juga diuraikan mengenai kerangka penelitian dan hipotesis penelitian.
3. Bab III Metode Penelitian. Pada bab III ini diuraikan mengenai karakteristik penelitian berdasarkan metode, tujuan, tipe penyelidikan, keterlibatan peneliti, unit analisis, dan waktu pelaksanaan. Setelah itu, pada bab ini akan diuraikan mengenai alat pengumpulan data, tahap 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.

HALAMAN SENGAJA DIKOSONGKAN

