

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang Masalah

Pada hakekatnya pasar modal atau bursa efek adalah pasar yang tidak jauh berbeda dengan pasar tradisional, karena didalamnya terdapat unsur – unsur yang sangat penting dalam menentukan harga yaitu adanya penjual yang menawarkan saham dan pembeli sebagai pihak yang menyiapkan dana atau investor. Perkembangan pasar saham di dunia sangatlah pesat, karena didukung oleh kemajuan teknologi sehingga memudahkan setiap orang ataupun perusahaan dalam melakukan suatu transaksi. Di dunia, bursa efek itu sendiri sudah merupakan suatu pasar wajib bagi setiap kalangan. Dengan adanya bursa efek dapat dijadikan sebagai barometer untuk melihat kemajuan suatu negara. Untuk di ASIA sendiri bursa efek persaingannya sudah terbagi menjadi beberapa regional seperti Asia Timur (Jepang, China, Korea dan lain – lain), Asia Barat (Uni Emirat Arab, Arab Saudi, Qatar dan lain – lain), Asia Tengah (India, Nepal dan lain – lain) dan terakhir adalah Asia Tenggara (Indonesia, Malaysia, Singapura, Vietnam, Thailand, Filipina dan lain – lain).

Untuk kawasan Asia Tenggara atau ASEAN kemajuan bursa efek sangat cepat karena didalamnya sudah terjadi berbagai macam aktifitas jual beli saham yang mana investornya berasal dari seluruh penjuru dunia. Karena persaingan efek dari beberapa negara ASEAN sangat ketat. Dalam hitungan detik saja nilai dari pasar saham dapat berubah - ubah dengan cepat. Untuk di ASEAN pasar saham baru di dirikan pada enam negara yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Vietnam, Thailand, Filipina. Pasar saham di ASEAN pertama kali di dirikan di negara Indonesia yang mana negara tersebut dahulu masih dikuasai oleh pemerintahan Belanda yaitu pada tahun 1912 dengan nama Bursa Batavia atau sekarang lebih dikenal dengan nama BURSA EFEK INDONESIA.

Pada penelitian ini menjelaskan tentang Analisis *Efficient Market* pada Bursa Efek Indonesia Terhadap Pasar Saham ASEAN Periode 2012 – 2016. Penelitian ini di dukung oleh beberapa penelitian terdahulu yaitu Yuan dan Gupta

(2014), Stakic et. al. (2015), Nassar (2016), Singh et. al. (2016), Shaik dan Maheswarant (2017). Berikut ini adalah data 10 saham terbesar dari sisi *market cap*, yang terdaftar di bursa-bursa saham Singapura, Indonesia, Malaysia, dan Thailand:

Tabel 1. Daftar *Market cap* ASEAN

<i>Companies</i>	<i>Closing price</i>	<i>Market cap</i>
<i>Singapore (SGX)</i>		
SingTel	3.56	40.80
Jardine Matheson	53.23	37.90
Jardine Strategic	27.92	30.80
DBS Group	13.02	23.30
OCBC	7.46	22.00
UOB	17.56	20.20
Hongkong Land	5.62	13.20
Wilmar International	2.91	13.20
IHH Healthcare	2.11	12.40
Thai Beverage	0.68	12.10
<i>Indonesia (IDX)</i>		
HM Sampoerna	105,700.00	36.50
Telkom Indonesia	3,285.00	24.60
BCA	13,275.00	24.10
Unilever Indonesia	41,100.00	23.30
BRI	11,800.00	21.40
Astra International	6,825.00	20.50
Bank Mandiri	9,725.00	16.70
Gudang Garam	60,700.00	8.70
BNI	5,275.00	7.20
Indofood CBP	14,725.00	6.40
<i>Malaysia (Bursa Malaysia)</i>		
Maybank	8.51	20.00
Public Bank	18.50	17.20
Petronas Chemicals	6.90	13.30
IHH Healthcare	6.49	12.90
Axiata Group	5.60	11.90
Maxis	6.06	11.00
Petronas Gas	22.24	10.60
DiGi.com	4.85	9.10
CIMB Group	4.20	8.60

<i>Companies</i>	<i>Closing price</i>	<i>Market cap</i>
IOI Corporation	4.67	7.10
<i>Thailand (SET)</i>		
PTT	230.00	18.40
Siam Cement	426.00	14.40
Advanced Info Service	166.50	13.90
Siam Commercial Bank	130.00	12.40
Kasikornbank	161.00	10.80
CP ALL	40.30	10.20
Bangkok Bank	148.00	7.90
Krung Thai Bank	17.20	6.70
PTT Global Chemical	51.50	6.50
Bank of Ayudhya	30.30	6.20

Sumber: www.investing.com

Data pada tabel diatas diambil berdasarkan harga penutupan saham atau *closing price* pada tanggal 12 Februari 2016. *Closing price* di dasarkan dalam mata uang di masing – masing negara, kecuali pada saham perusahaan Jardine Matheson, Jardine Strategic, dan Hongkong Land dalam mata uang US Dollar. Satuan kurs di setiap negara berbeda – beda, untuk negara Singapura memiliki nilai 1.40 Dollar Singapura/USD, Indonesia memiliki nilai 13.471 rupiah/USD, Malaysia memiliki nilai 4.15 ringgit Malaysia/USD dan Thailand memiliki nilai 35.62 bath/USD. Terdapat perusahaan yang memiliki *dual listing* atau terdaftar dalam dua bursa saham di dua negara yaitu perusahaan IHH Healthcare yang berdiri di Malaysia, meskipun terdaftar di bursa saham Malaysia dan bursa saham Singapura. Selain itu terdapat juga perusahaan yang berdiri di negara Thailand tetapi terdaftar di negara Singapura yaitu perusahaan Thai Beverage. Dari data tabel diatas dapat terlihat saham dengan *market cap* terbesar berada di negara Singapura yaitu SingTel. Dan jika dari daftar diatas diambil lima belas saham terbesar dari sisi *market cap*, maka sebagai berikut hasilnya (*market cap* dalam milyar US Dollar):

Tabel 2. Daftar 15 Perusahaan Dengan Market Tinggi

<i>Companies</i>	<i>Country</i>	<i>Market cap</i>
SingTel	Singapore	40.84
Jardine Matheson	Singapore	37.89
HM Sampoerna	Indonesia	36.52

<i>Companies</i>	<i>Country</i>	<i>Market cap</i>
Jardine Strategic	Singapore	30.79
Telkom Indonesia	Indonesia	24.57
BCA	Indonesia	24.05
Unilever Indonesia	Indonesia	23.31
DBS Group	Singapore	23.29
OCBC	Singapore	21.96
BRI	Indonesia	21.38
Astra International	Indonesia	20.49
UOB	Singapore	20.20
Maybank	Malaysia	20.02
PTT	Thailand	18.44
Public Bank Bhd	Malaysia	17.21

Sumber: www.investing.com

Berdasarkan tabel diatas merupakan perusahaan – perusahaan yang memiliki *market cap* terbesar di kawasan pasar saham Asia Tenggara. Hal ini bisa terjadi karena perusahaan – perusahaan yang terdaftar di bursa saham di Asia Tenggara rata – rata masih memiliki *market cap* yang cukup rendah yaitu kurang lebih sekitar US\$ 5 milyar. Dari data diatas dapat terlihat bahwa posisi pasar modal di negara Indonesia berada pada posisi yang lebih baik dibanding posisi pasar modal di negara Malaysia dan juga Thailand, tetapi masih kalah dari negara Singapura. Indonesia memiliki GDP sebesar USD 889 milyar, maka dapat dikatakan Indonesia merupakan negara yang memiliki perekonomian terbesar di Asia Tenggara, jauh lebih besar dibanding negara Singapura yang hanya memiliki GDP USD 308 milyar. Namun dari sisi nilai saham yang *listing* di pasar modal per tanggal 12 Februari 2016. Saham – saham yang terdaftar di IDX rata – rata memiliki *market cap* total sebesar 5,005 triliun rupiah atau setara dengan USD 371 milyar. Sementara saham – saham yang terdaftar di SGX per akhir Januari 2016 tercatat memiliki *market cap* sebesar SGD 855 milyar, atau setara USD 612 milyar.

Nilai saham – saham di Bursa Singapura memiliki nilai yang jauh lebih besar daripada nilai GDP di negaranya. Hal itu bisa terjadi karena Singapura sejak dahulu dikenal sebagai tempat yang sangat tepat untuk berinvestasi, dimana Pemerintah negara Singapura sangat ramah terhadap pemilik modal baik dari dalam maupun luar negeri. Pada tahun 1961, empat tahun sebelum merdeka dari

Malaysia, Pemerintah Singapura sudah mendirikan badan khusus dibawah Kementrian Perdagangan dan Industri, yang dinamakan *Economic Development Board (EDB)*, yang bertugas untuk memberikan solusi dan menciptakan value bagi investor dan perusahaan – perusahaan di Singapura.

Singapura diperkirakan bahwa tidak dapat mengembangkan perekonomian sendiri sehingga Pemerintah Singapura membuat kebijakan yang dapat membuat para investor baik di dalam maupun luar negeri tertarik untuk menanamkan modal di Singapura, karena tanpa bantuan modal asing Singapura tidak dapat mengembangkan perekonomiannya. Karena faktor tersebut para investor yang ingin menanamkan modalnya di Singapura di berikan fasilitas *tax haven* dan kebijakan – kebijakan lain yang dapat memberikan keuntungan bagi para investor.

Bursa Saham Singapura dikembang dengan berbagai macam fasilitas yang dapat menarik minat investor dari seluruh penjuru dunia untuk melakukan *listing* di negara Singapura. Beberapa perusahaan besar yang *listing* di SGX diantaranya seperti *Jardine Matheson*, *IHH Healthcare*, dan *Thai Beverage*. Pada dasarnya perusahaan tersebut tidak berdiri di negara Singapura namun di Bursa Saham Singapura memiliki keuntung yang lebih baik dari negara perusahaan tersebut berdiri maka perusahaan tersebut lebih memilih mendaftarkan (*listing*) perusahaan di Bursa Saham Singapura. Selain tiga perusahaan tersebut juga terdapat beberapa perusahaan yang berdiri di Indonesia juga mendaftarkan diri di Bursa Saham Singapura.

GDP di negara Singapura bisa lebih kecil dari nilai *market cap* disebabkan oleh modal yang di tanamkan oleh para investor di negara Singapura yang cukup tinggi sehingga bisa menambah devisa negara Singapura. Dikarenakan bertambahnya cadangan devisa negara maka perusahaan – perusahaan yang berasal dari Singapura dapat ekspansi atau mengembangkan usahanya di luar negara Singapura, seperti di kawasan Asia Tenggara terdapat DBS, OCBC, dan UOB yang ketiganya beroperasi di negara Indonesia. Terdapat juga *Jardine Matheson* yang merupakan pemegang saham mayoritas di Astra Internasional (ASII). Singapura memiliki manajemen pengelola dana bagi investor yang sangat baik sehingga investor – investor besar di seluruh dunia termasuk dari Indonesia tertarik untuk menanamkan modal di Singapura.

Meskipun pertumbuhan bursa saham di suatu negara sangat tinggi, pada akhirnya pertumbuhan investasi di negara tersebut akan terhambat oleh pertumbuhan GDP dan juga pertumbuhan sumber daya manusia di negara tersebut. Sebagai contoh Bursa Hang Seng di Hongkong yang merupakan bursa saham terbesar di Asia di masa lalu, sekarang sudah tergantikan oleh Bursa Shanghai yang tumbuh jauh lebih signifikan dalam dua dekade terakhir. Sementara Bursa Singapura, dalam hal ini Indeks SGX meskipun memiliki *market cap* yang jauh lebih besar dari IHSG, namun dalam lima tahun terakhir IHSG mengalami kenaikan sebesar 34,6% sedangkan SGX mengalami penurunan sebesar 17,7%. Pada akhir tahun 2009, IDX tercatat memiliki total *market cap* sebesar Rp 801 triliun, atau setara USD 215 milyar berdasarkan kurs USD saat itu. Sementara SGX, pada waktu yang sama tercatat memiliki *market cap* sebesar SGD 669 milyar, atau setara USD 476 milyar. Dari kasus tersebut dapat terlihat dalam lima tahun terakhir nilai saham di BEI naik 72,9%, sementara nilai saham di Singapura hanya naik sebesar 28,3%, dan hal tersebut juga sudah disesuaikan dengan nilai Rupiah mengalami fluktuasi.

Dilihat dari trend tersebut maka dapat disimpulkan bahwa IDX memiliki peluang untuk mengambil alih posisi SGX sebagai bursa saham terbesar di Asia Tenggara. Ketika perusahaan Singapura berinvestasi atau membuka kantor cabang di luar negara Singapura, maka aktivitas operasional perusahaan tersebut akan dibatasi oleh peraturan – peraturan yang berlaku di negara asal tempat perusahaan tersebut mendirikan kantor cabang. Dan karena faktor tersebut perusahaan yang membuka kantor cabang di negara lain akan sulit untuk bisa menjadi perusahaan terbesar di negara tempat asal mendirikannya.

Perusahaan di Indonesia memiliki banyak ruang untuk berkembang di negaranya sendiri, dan setelah mereka mampu untuk berkembang peluang bagi IDX untuk melakukan ekspansi sangat besar. Dari hal tersebut akan membuat IDX lebih mudah untuk tumbuh agar bisa menjadi lebih besar dan juga menarik minat para investor melakukan investasi di Indonesia. Pemerintah Indonesia dalam hal ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) bisa mencontoh pemerintah Singapura dalam membuat kebijakan – kebijakan yang dapat membuat pasar saham Indonesia berkembang, seperti:

- a. Mendorong perusahaan-perusahaan asing untuk *listing* di BEI, atau *dual listing* (di Indonesia dan di negaranya), dengan menawarkan kemudahan-kemudahan tertentu. Jika ini sulit dilakukan, maka minimal perusahaan-perusahaan Indonesia yang *listing* di Singapura bisa diarahkan untuk juga *listing* di BEI.
- b. Membuka peluang masuknya investasi asing dimana mereka bisa membeli saham-saham dari perusahaan asing tersebut.
- c. Menciptakan dan mengembangkan produk-produk investasi/trading diluar saham dan obligasi, seperti indeks futures , exchange traded funds, real estate investment trust (REIT), *business trust*, *structured warrants* dan lain – lain.

Diharapkan dengan kebijakan tersebut pasar saham Indonesia dapat berkembang. Namun kebijakan tersebut termasuk kebijakan yang menganut paham liberalisme dan juga dapat menimbulkan efek persaingan bagi investor/perusahaan lokal akan sulit berkembang. Tetapi di beberapa negara financial center seperti Singapura, Hongkong, dan Swiss telah menerapkan kebijakan tersebut dan berhasil membuat pasar modal dan juga perekonomiannya berkembang pesat secara keseluruhan.

Jika Indonesia hanya mengharapkan investor dan perusahaan domestik untuk meramaikan persaingan pasar modal, maka proses untuk menjadi pasar saham terbesar dan terbaik di Asia Tenggara memerlukan waktu yang cukup lama. Dari kasus pada Bursa Shanghai yang bergerak sangat ekstrim, dimana bursa tersebut terjadi pergerakan naik yang cukup signifikan tetapi juga mengalami penurunan nilai pasar saham yang sangat kontras dengan kenaikannya dalam waktu yang singkat, hal itu terjadi karena *market participant* terbesarnya merupakan investor dalam negeri dan mereka beranggapan bahwa mereka menanam modal di pasar saham cenderung lebih melakukan *gambling* dibandingkan dengan menggunakan analisis pasar saham baik secara teknikal maupun secara fundamental. Oleh karena itu diharapkan pemerintah dapat segera membuat kebijakan – kebijakan yang dapat menarik minat para investor sehingga mereka tertarik untuk melakukan investasi di Indonesia. Hingga tanggal 12 Februari 2016 tercatat bahwa investor asing baru melakukan net buy sebesar Rp

1,5 triliun, atau masih sangat kecil dan belum menutupi net sell sebesar Rp 22,6 triliun sepanjang tahun 2015. Jika investor asing kedepannya dapat terus meningkatkan modal yang di tanam di Indonesia maka net sell sebesar Rp 22,6 triliun dapat tertutupi, dan nilai IHSG akan naik secara signifikan.

Indonesia menjadi salah satu negara yang awal menggunakan sistem pelaporan keuangan emiten dengan *Extensible Business Reporting Language* (XBRL) di ASEAN. Sistem ini merupakan standar format pelaporan bisnis yang telah digunakan oleh berbagai institusi dan regulator pasar modal global.

Bursa Efek Indonesia telah menyiapkan dana sebesar investasi Rp 10 miliar untuk mengembangkan *Extensible Business Reporting Language* (XBRL). Sistem XBRL diharapkan dapat menjaring investor-investor baru, karena setiap orang di penjuru dunia dapat melihat laporan keuangan dengan menggunakan bahasa yang dapat menyesuaikan dengan negara di seluruh dunia. Sistem XBRL akan mempermudah otoritas menganalisa laporan keuangan dan juga mempermudah memperoleh data yang lebih akurat.

Berdasarkan latar belakang diatas, terdapat fenomena yang membahas efisiensi pasar saham di ASEAN yang mana didalamnya terdapat pasar – pasar saham kuat seperti BEI (Bursa Efek Indonesia),STTF (Bursa Saham Singapura),KLCI (Bursa Saham Malaysia) , PSEi (Bursa Saham Philippina), SET Index (Bursa Saham Thailand), dan FTSE (Bursa Saham Vietnam).

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas dan fenomena yang terjadi maka dapat dibuat sebuah rumusan masalah sebagai berikut :

- a. Apakah Bursa Efek Indonesia memiliki peringkat efisien market yang tinggi di ASEAN.
- b. Apakah Bursa Saham ASEAN berpengaruh terhadap Bursa Efek Indonesia.
- c. Apakah Bursa Efek Indonesia terdapat dalam kategori pasar saham yang efisien pada pasar saham ASEAN.

- d. Apakah pasar saham ASEAN memiliki pola *Return* saham random terhadap pasar saham di masing – masing negara di ASEAN.

I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Mengetahui peringkat efisien market Bursa Efek Indonesia di ASEAN.
- b. Mengetahui pengaruh Bursa Saham ASEAN terhadap Bursa Efek Indonesia.
- c. Mengetahui kategori efisiensi pasar Bursa Efek Indonesia pada pasar saham ASEAN.
- d. Mengetahui pola *Return* saham random di pasar saham ASEAN.

I.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang diatas maka dapat diambil manfaat dari penelitian sebagai berikut ini:

- a. Teoritis
 Penelitian ini dapat menambah wawasan dan referensi ketika ingin terjun atau mengaplikasikan ilmu portofolio agar dapat memilih dan menentukan tingkat efisien pasar saham serta dapat memilih tingkat *Return* saham yang baik dengan risiko yang rendah.
- b. Praktis
 - 1) Bagi Perusahaan
 Sebagai informasi tentang pasar saham regional (ASEAN) yang memberikan prospek *return* dan resiko yang sesuai dan wajar.
 - 2) Bagi Investor
 Sebagai informasi pasar saham yang memberikan *return* yang tinggi dengan resiko yang sesuai dan wajar.
 - 3) Bagi Masyarakat
 - (a) Sebagai informasi untuk memprediksi tingkat efisien pasar saham regional ASEAN.

- (b) Sebagai informasi untuk pemilihan pasar saham yang efisien di tingkat regional ASEAN.

