

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Investasi merupakan aktivitas menunda konsumsi masa kini untuk terlebih dahulu ditempatkan pada aset yang lebih produktif dengan tujuan untuk mendapatkan pertumbuhan nilai maupun bagi hasil atas aset di masa depan. Jenis-jenis instrumen investasi antara lain saham, emas, properti, reksa dana, asuransi dan lain-lain. Saham termasuk salah satu investasi yang paling likuid di antara instrumen-instrumen investasi yang lain. Maksud dari likuid itu sendiri adalah investor dapat membeli ataupun menjual saham miliknya dengan cepat karena antrian permintaan dan penawaran pada fraksi-fraksi harga selalu ada.

Dalam berinvestasi pada saham, investor tentunya membutuhkan sebuah indikator yang dapat digunakan untuk menilai kondisi ekonomi maupun kondisi pasar saham dari suatu negara, serta sebagai indikator untuk memperkirakan pergerakan dari harga suatu saham di masa depan. Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) mayoritas investor, baik investor domestik maupun investor asing biasanya menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai indikator tersebut.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat diartikan sebagai ringkasan atas pengaruh simultan yang kompleks atas variabel-variabel yang memiliki pengaruh, terutama mengenai kejadian-kejadian ekonomi (Abdul, 2019 hlm.76). Pengertian IHSG lainnya adalah indeks saham utama BEI yang dipublikasikan tanggal 1 April 1983. Indeks saham ini meliputi pergerakan dari harga *common stock* (saham biasa) serta *preffered stock* (saham preferen) yang tercatat pada BEI (Yulianti & Purwohandoko, 2019). IHSG mencerminkan kondisi seluruh saham yang berfluktuasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) setelah mendapat pengaruh-pengaruh dari variabel makro ekonomi di Indonesia.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Setiawan & Mulyani (2020), salah satu faktor makroekonomi yang berpengaruh kepada pergerakan IHSG di Indonesia adalah indeks saham global. Pada penelitian ini pembahasan tentang IHSG akan dibatasi antara keterkaitannya dengan indeks saham global dari tiga negara yang

memiliki ekonomi terbesar di dunia. Berdasarkan salah satu prinsip *contagion effect theory* dimana dampak kenaikan atau penurunan ekonomi dari negara yang memiliki ekonomi dominan di dunia atau paling tidak di regionalnya, dapat menular atau menyebar kepada negara berkembang dan terbelakang.

Tiga negara berikut memiliki ekonomi terbesar di dunia. Pertama adalah Amerika Serikat dengan PDB sebesar US\$21.433 triliun pada tahun 2019, yang kedua adalah China dengan PDB sebesar US\$14.343 triliun pada tahun 2019 dan yang ketiga adalah Jepang dengan PDB sebesar US\$5.082 triliun pada tahun 2019 (www.data.worldbank.org). Selain itu ketiga negara tersebut juga merupakan negara yang memiliki bursa saham dengan kapitalisasi terbesar di dunia berdasarkan *website* resmi Yahoo Finance. Dimana pada peringkat pertama dan kedua diduduki oleh Amerika Serikat dengan New York Stock Exchange dan Nasdaq Stock Exchange (kapitalisasi US\$28,5 triliun dan US\$10 triliun), kemudian pada peringkat ketiga diduduki oleh Jepang dengan The Tokyo Exchange (kapitalisasi US\$5,1 triliun) dan pada peringkat keempat diduduki oleh China dengan The Shanghai Stock Exchange (kapitalisasi US\$4,9 triliun).

Dengan berlandaskan oleh beberapa data diatas, maka pembahasan mengenai IHSG pada penelitian ini akan dibatasi keterkaitannya hanya dengan indeks saham global dari ketiga negara tersebut. Pertama adalah *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) yang merupakan indeks saham utama di Amerika Serikat, kedua adalah *Shanghai Stock Exchange Composite Index* (SSEC) yang merupakan indeks saham utama di China dan ketiga adalah *Nikkei 225* (N225) yang merupakan indeks saham utama di Jepang.

Dow Jones Industrial Average (DJIA) merupakan rata-rata tertimbang harga saham 30 perusahaan terbesar milik Amerika Serikat dan diperdagangkan kepada publik. Indeks pasar saham ini dibangun oleh Charles Dow pada tahun 1896 dan merupakan indeks saham yang paling terkenal di dunia serta sering digunakan acuan untuk mengukur kinerja pasar dari hari ke hari (Natsir et al., 2019).

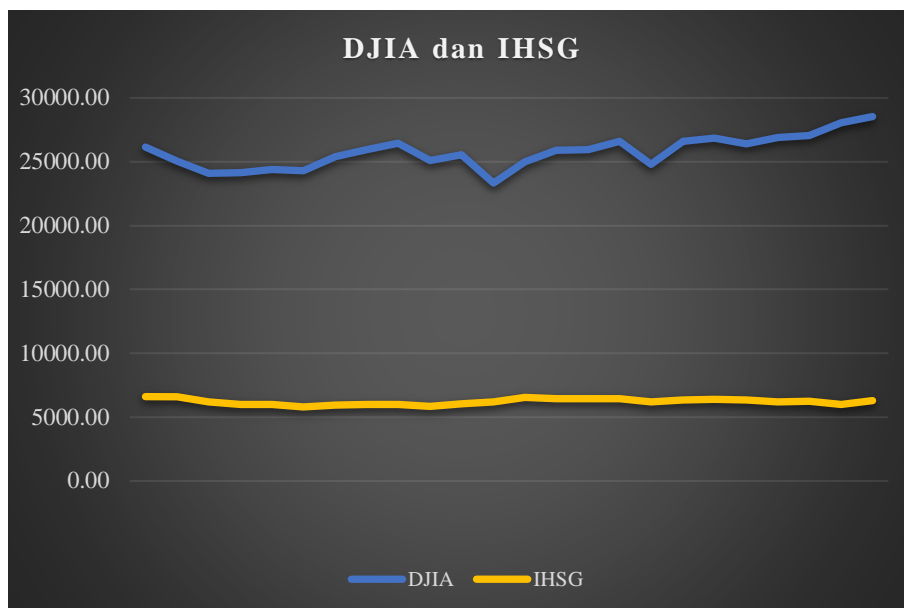
Shanghai Stock Exchange Composite Index (SSEC) adalah indeks kapitalisasi tertimbang dari harga harian yang mencerminkan kinerja seluruh *A-shares* (hanya dapat dibeli dengan Chinese Renminbi) dan *B-shares* (dapat dibeli dengan US dollars dan Hong Kong dollars) yang tercatat di Shanghai Stock

Exchange China. Indeks pasar saham ini merupakan faktor yang sering digunakan untuk menjadi tolok ukur kinerja pasar Shanghai Stock Exchange (James, 2020).

Nikkei 225 (N225) merupakan indeks saham utama yang paling dihormati di Jepang. Indeks pasar saham ini merupakan rata-rata tertimbang harga saham, terdiri atas 225 perusahaan Jepang terbaik dan di perdagangan pada Tokyo Stock Exchange. Perusahaan-perusahaan tersebut juga telah beroperasi secara global (James, 2020).

Perkembangan pesat yang terjadi dalam teknologi informasi menyebabkan semakin terkatnya perekonomian suatu negara dengan negara lainnya di seluruh dunia. Aliran dana investasi akan mengalir semakin mudah dan tanpa hambatan antara bursa saham di dunia. Investor dapat dengan mudah melakukan diversifikasi dengan cara menanamkan modalnya di bursa saham beberapa negara untuk mengkompensasi resiko investasi apabila ekonomi di suatu negara memburuk. Jika ekonomi suatu negara memburuk, investor juga dapat dengan mudah untuk memindahkan dananya ke bursa saham negara lain (Natsir et al., 2019). Kemudian jika ekonomi seluruh dunia memburuk maka investor dapat dengan mudah juga memindahkan dananya dari bursa saham di seluruh dunia ke instrumen investasi lainnya yang lebih aman (*safe haven*) seperti emas dan dollar.

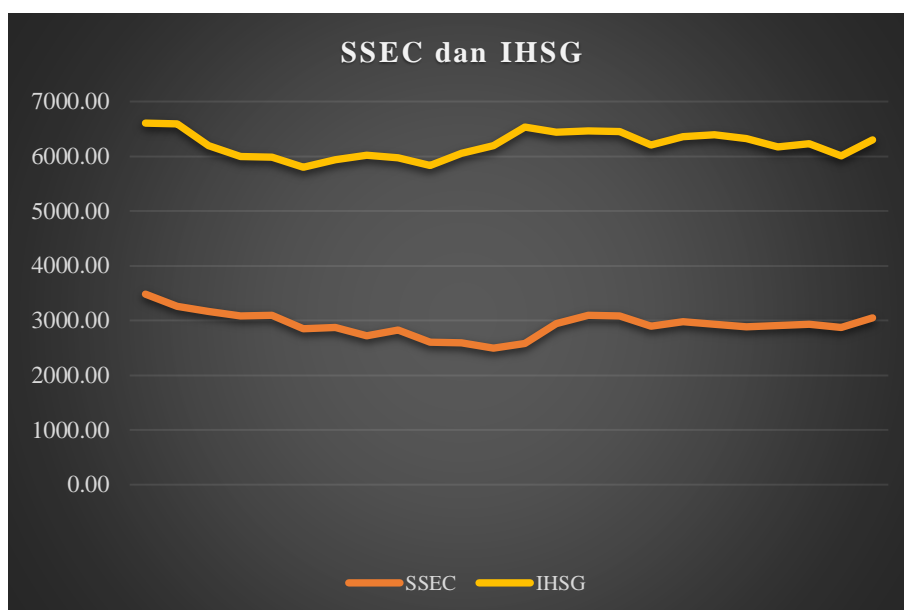
Perkembangan tersebut menyebabkan terjadinya korelasi pergerakan indeks-indeks saham yang berada di seluruh dunia. Kondisi global yang terjadi dapat memberikan pengaruh kepada pergerakan indeks saham Indonesia yaitu IHSG. Sehingga pergerakan IHSG tidak hanya mencerminkan kondisi yang ada di dalam negeri, melainkan juga mencerminkan kondisi yang ada di global.



Sumber : *www.finance.yahoo.com dan www.idx.co.id*

Sumber : *data diolah*

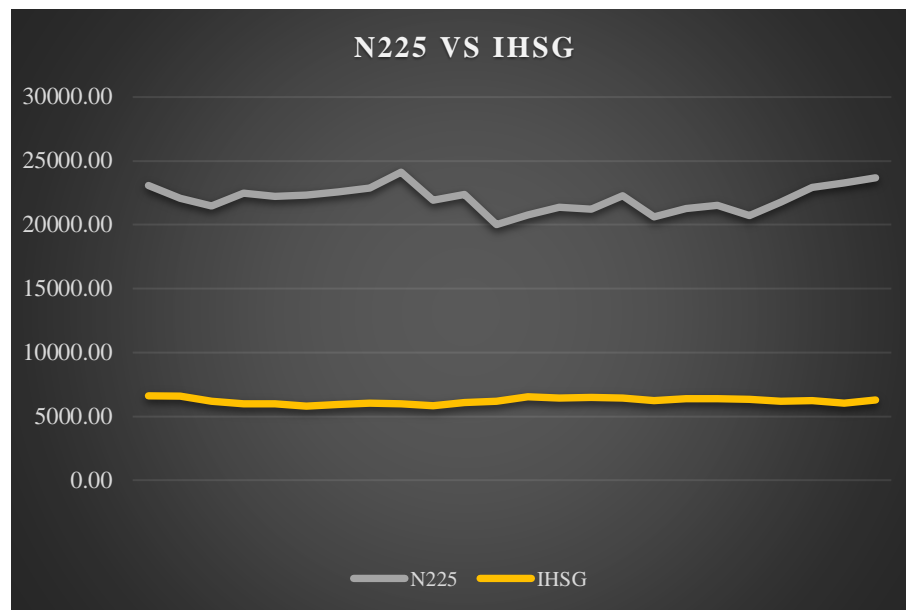
Gambar 1. Grafik Pergerakan DJIA dan IHSG Periode 2018-2019



Sumber : *www.finance.yahoo.com dan www.idx.co.id*

Sumber : *data diolah*

Gambar 2. Grafik Pergerakan SSEC dan IHSG Periode 2018-2019



Sumber : www.finance.yahoo.com dan www.idx.co.id

Sumber : data diolah

Gambar 3. Grafik Pergerakan N225 dan IHSG Periode 2018-2019

Ketiga grafik diatas merupakan pergerakan dari DJIA, SSEC, N225 dan IHSG sepanjang Januari 2018 – Desember 2019. Data pada grafik diatas merupakan harga bulanan masing-masing variabel selama periode Januari 2018 sampai dengan Desember 2019 (24 bulan).

Dapat dilihat bahwa sepanjang tahun 2018 keempat Indeks tersebut kompak mengalami penurunan. Dimana DJIA mengalami penurunan sebesar -10,79% ke level 23.327,46 pada akhir Desember 2018 dari sebelumnya di level 26.149,39 pada Januari 2018. SSEC juga mengalami penurunan sebesar -28,35% ke level 2.493,90 pada akhir Desember 2018 dari sebelumnya di level 3.480,83 pada Januari 2018. N225 juga sama mengalami penurunan sebesar -13,35% ke level 20.014,77 pada akhir Desember 2018 dari sebelumnya berada di level 23.098,29 pada Januari 2018. Dan yang terakhir adalah IHSG yang mengalami penurunan sebesar -6,22% ke level 6.194,50 pada akhir Desember 2018 dari sebelumnya berada di level 6.605,63 pada Januari 2018.

Penurunan yang terjadi pada tahun 2018 salah satunya disebabkan oleh sentimen negatif yang terjadi pada saat itu. Sentimen negatif tersebut yaitu bermulanya perang dagang (*trade war*) antara Amerika-China pada tanggal 22

Maret 2018, dimana Amerika berkehendak memberlakukan tarif untuk barang-barang China yang masuk ke Amerika sebesar US\$50 miliar, karena Amerika menuding China telah melakukan perdagangan yang tidak adil serta melakukan pencurian kekayaan intelektual. Selanjutnya, pada 6 Juli 2018 Donald Trump (Presiden Amerika) memberlakukan bea masuk senilai US\$34 miliar terhadap barang-barang China. Sebaliknya, China pun juga melakukan balasan dengan tarif serupa terhadap barang-barang AS. Balas-membalas pun terus berlanjut sepanjang tahun 2018 (Badiri, 2020).

Perang dagang hanya terjadi antara Amerika-China, namun ternyata efek tersebut juga menular antar negara-negara di dunia (*contagion effect*), yang menyebabkan menurunnya indeks-indeks saham global. Keadaan tersebut menandakan terjadinya kekhawatiran investor global terhadap kemungkinan perlambatan ekonomi global akibat perang dagang. Investor memilih untuk melepas instrumen investasi berisiko seperti saham, termasuk saham-saham di Indonesia. Sehingga aksi penjualan saham yang dilakukan oleh investor-investor tersebut tentunya akan menekan indeks-indeks saham untuk mengalami penurunan, termasuk IHSG di Indonesia.

Meskipun terjadi gejolak ekonomi global, namun di dalam negeri kondisi politik dan ekonomi Indonesia pada tahun 2018 cenderung stabil dan mengalami penguatan, dimana laju inflasi Indonesia per tahun 2018 menurun menjadi 3,13% dari sebelumnya sebesar 3,61% pada tahun 2017. PDB Indonesia juga mengalami kenaikan pada tahun 2018 sebesar 2,66% yaitu US\$1,042 triliun dari sebelumnya sebesar US\$1,015 triliun pada tahun 2017. Indonesia juga mencatatkan pertumbuhan ekonomi sebesar 5,17% pada tahun 2018 (*bps.go.id* dan *bi.go.id*).

Selanjutnya pada tahun 2019 keempat Indeks tersebut secara *year-on-year* (yoy) juga kompak mengalami kenaikan. Dimana DJIA mengalami kenaikan sebesar 22,34% ke level 28.538,44 pada akhir Desember 2019 dari sebelumnya di level 23.327,46 pada Desember 2018. SSEC mengalami kenaikan sebesar 22,30% ke level 3.050,12 pada akhir Desember 2019 dari sebelumnya di level 2.493,90 pada Desember 2018. N225 juga mengalami kenaikan sebesar 18,20% ke level 23.656,62 pada akhir Desember 2019 dari sebelumnya berada di level 20.014,77 pada Desember 2018. Lalu IHSG mengalami kenaikan sebesar 1,70% ke level

6.299,54 pada akhir Desember 2019 dari sebelumnya 6.194,50 pada Desember 2018.

Kenaikan keempat indeks tersebut pada tahun 2019 adalah karena disebabkan oleh meredanya tensi perang dagang (*trade war*) antara Amerika-China sepanjang tahun 2019. Padahal di tahun 2019, Indonesia mengalami gejolak politik yang cukup hebat seperti adanya kisruh akibat Pilpres (Pemilihan Presiden) periode 2019-2024 yang dilaksanakan pada 17 April 2019 karena salah satu paslon menduga adanya kecurangan dalam Pemilu yang telah diselenggarakan, dimana kemudian BPN (Badan Pemenangan Nasional) salah satu paslon melakukan gugatan kepada Mahkamah Konstitusi (MK). Selain permasalahan tersebut, ada juga permasalahan demo mahasiswa terhadap DPR (Dewan Perwakilan Rakyat) dalam gelombang yang sangat besar pada 24 September 2019. Dimana demo tersebut bertujuan untuk mendesak pemerintah menunda pengesahan RKUHP, membatalkan revisi UU KPK, segera mengusut oknum-oknum yang telah merusak lingkungan, dan empat tuntutan lainnya (Wasisto & Prayudi, 2019).

Fenomena seperti diatas dapat menyebabkan investor kesulitan dalam membuat keputusan investasi di pasar saham Indonesia. Dimana apabila investor melakukan analisis dengan ruang lingkup hanya di dalam negeri dan meyakini bahwa kondisi ekonomi di Indonesia pada tahun 2018 akan mengalami penguatan, ternyata analisis tersebut menjadi salah karena pergerakan IHSG justru lebih terpengaruh sentimen global yang cenderung negatif yaitu perang dagang (*trade war*) antara Amerika-China. Sehingga hasil investasi investor tersebut justru menjadi negatif dan tidak sejalan dengan kondisi perekonomian Indonesia yang cenderung menguat.

Kemudian apabila pada tahun 2019 investor terlalu berfokus pada gejolak politik di dalam negeri, lalu investor tersebut mengurungkan investasinya pada pasar saham di Indonesia pada tahun 2019 karena merasa kondisi politik di Indonesia sedang tidak kondusif. Maka investor tersebut akan kehilangan peluang untuk mendapatkan *return* positif dari kenaikan IHSG yang salah satunya di pengaruhi sentimen positif dari global yaitu meredanya tensi perang dagang (*trade war*) antara Amerika-China.

Selain fenomena tersebut, juga terdapat kesenjangan hasil penelitian yang sebelumnya. Pertama adalah penelitian Khairina Natsir, Yusbardini dan Nurainun Bangun (2019) yang berjudul “Analisis Kausalitas Antara IHSG, Indeks *Dow Jones Industrial Average* dan Nilai Tukar Rupiah/US\$”, hasilnya DJIA berpengaruh terhadap pergerakan IHSG, berbeda dengan penelitian Melinda Tety Yulianti dan Purwohandoko (2019) yang berjudul “Pengaruh Variabel Makroekonomi, Harga Komoditas & Indeks Saham Global Terhadap IHSG”, hasilnya DJIA tidak berpengaruh terhadap pergerakan IHSG.

Kedua adalah penelitian Shelby Verby (2017) yang berjudul “Pengaruh Indeks *Dow Jones Industrial Average*, *Nikkei 225*, *Hang seng Index* dan *Shanghai Stock Exchange* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia”, hasilnya SSEC berpengaruh terhadap pergerakan IHSG. Sedangkan hasil penelitian Melinda Tety Yulianti dan Purwohandoko (2019) berjudul “Pengaruh Variabel Makroekonomi, Harga Komoditas & Indeks Saham Global Terhadap IHSG”, hasilnya SSEC tidak berpengaruh terhadap pergerakan IHSG.

Yang terakhir adalah penelitian Muhammad Fadhlhan Ghiffari, Paulus Kindangen dan Ferdinand Tumewu (2017) yang berjudul “*The Causality Relationship of Dow Jones Industrial Average (DJIA) and Nikkei 225 Towards Jakarta Composite Index (JCI)*”, hasilnya N225 berpengaruh terhadap pergerakan IHSG. Sedangkan hasil penelitian Anita Damajanti, Yulianti dan Rosyati (2018) yang berjudul “*The Effect of Global Stock Price Index and Rupiah Exchange Rate on Indonesian Composite Stock Price Index (CSPI) in Indonesian Stock Exchange (IDX)*”, hasilnya N225 tidak berpengaruh terhadap pergerakan IHSG.

Apabila permasalahan-permasalahan diatas terus berlanjut dan masih ada kesenjangan dari hasil penelitian ilmiah para akademisi, maka akan membuat investor kesulitan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi pada pasar saham di Indonesia. Kesulitan tersebut dapat terjadi karena pergerakan IHSG tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi atau sentimen dalam negeri, melainkan juga dipengaruhi oleh kondisi atau sentimen global dan juga pergerakan indeks harga saham global.

Dengan berlandaskan pada penjelasan yang telah dijabarkan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ANALISIS

KAUSALITAS INDEKS HARGA SAHAM GLOBAL DENGAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN”.

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang di kemukakan diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah DJIA berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia?
2. Apakah SSEC berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia?
3. Apakah N225 berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia?
4. Seberapa besar pengaruh DJIA, SSEC dan N225 terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia?

I.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan uraian pada rumusan permasalahan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis apakah DJIA berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia.
2. Untuk menganalisis apakah SSEC berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia.
3. Untuk menganalisis apakah N225 berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia.
4. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh DJIA, SSEC dan N225 terhadap pergerakan IHSG di Indonesia.

I.4 Manfaat Hasil Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, maka penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai Analisis kausalitas antara DJIA, SSEC dan N225 terhadap IHSG di Indonesia. Penelitian ini dapat juga dijadikan sebagai referensi maupun tambahan wawasan bagi

penelitian-penelitian selanjutnya, serta diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat mendorong munculnya penelitian-penelitian lainnya yang lebih baik.

2. Manfaat Praktis

- a. Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya pada IHSG di Indonesia.
- b. Bagi pemerintah sebagai referensi untuk menjaga stabilitas iklim investasi di pasar modal Indonesia.