

BAB I PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG PENELITIAN

Pada awal tahun 1990-an dunia bisnis mencatat hubungan bisnis global yang semakin menjalar ke seluruh negara di dunia. Mobilitas produksi, modal dan manusia semakin cepat, karena pelaku bisnis semakin menyadari pentingnya pasar modal dunia dibanding hanya melayani pasar modal Indonesia. Sejalan dengan meningkatnya bisnis yang melewati batas-batas wilayah suatu negara, bank dan lembaga-lembaga keuangan tidak ragu-ragu melayani kebutuhan modal untuk investasi dan operasi ke seluruh dunia. Pasar keuangan pun semakin terkait satu dengan yang lain, misalnya pergerakan dan perubahan dalam pasar modal AS membawa dampak langsung ke pasar modal di belahan bumi lain. Hanya pelaku bisnis yang naif saja masih percaya bahwa perusahaan miliknya dapat tumbuh dan berkembang terbatas hanya sampai di batas wilayah domestik suatu negara. Semua bisnis harus memperhitungkan pesaing internasional. Pasar modal merupakan suatu instrumen ekonomi, dan sangat mudah terpengaruh oleh peristiwa-peristiwa baik peristiwa ekonomi (secara mikro dan makro) maupun non ekonomi.

Ada tiga hal penting yang telah mengubah lingkungan investasi kontemporer, yaitu: (1) *globalisasi*, (2) *securitization*, dan (3) *financial engineering*. Globalisasi merupakan kecenderungan ke arah lingkungan investasi yang mendunia, dan integrasi pasar modal nasional dengan pasar modal internasional (Bodie et al.,1999).

Securitization merupakan sekumpulan pinjaman yang tidak likuid dan beresiko yang

dikonversi menjadi sekuritas likuid yang beresiko rendah (*asset backed securities*)

(Bodie et al., 1999) dan dapat diperjualbelikan sebagaimana sekuritas lainnya (Jones, 2001). Dalam hal ini juga dikenal istilah *pass through securities*, yaitu sekumpulan pinjaman yang dijual dalam satu paket (Bodie et al., 1999). *Financial engineering* adalah proses untuk membentuk sekuritas baru, baik dengan cara menggabungkan beberapa sekuritas menjadi satu sekuritas (*bundling*), maupun dengan cara memecah (*split*) suatu sekuritas menjadi beberapa sekuritas baru (*unbundling*) (Bodie et al., 1999)

Penelitian ini difokuskan pada masalah globalisasi. Masalah globalisasi ini banyak disoroti khususnya sejak Bapak Soeharto menyetujui sistem perdagangan bebas (Kompas, 28 Juni 2003). Tidak dapat dipungkiri, gelombang globalisasi yang melanda seluruh negara di dunia membuat bisnis internasional menjadi peluang yang semakin menarik. Ini menghendaki diperlukannya pemahaman tentang berbagai metode untuk menembus pasar internasional. Penguasaan metode dan kejelian melihat peluang pasar merupakan bekal utama yang diperlukan dalam menyusun strategi bersaing di pasar internasional yang semakin mengglobal. Globalisasi sering diartikan sebagai "hilangnya batas-batas kenegaraan untuk kepentingan bisnis". Disisi lain, globalisasi mengandung pengertian "integrasi" pasar dunia, baik sektor riil maupun sektor keuangan yaitu pasar uang dan pasar modal (Goeltom, 2003). Pada hari Kamis, 07 Agustus 2003, para menteri keuangan Asia Tenggara sepakat untuk mengintegrasikan pasar modal Asia Tenggara (Kompas, 08 Agustus 2003).

Namun disisi lain, faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya gejala ekonomi akibat globalisasi juga menjadi semakin kompleks, baik yang ditimbulkan oleh kondisi makro, lingkup domestik maupun lingkup internasional (Goeltom, 2003)

Demikian pula halnya dengan fluktuasi harga saham di pasar modal, sebelum globalisasi pasar domestik dapat dianggap sebagai satu-satunya parameter umum untuk memprediksi fluktuasi harga saham. Tetapi dengan globalisasi, ada banyak faktor lain yang perlu dipertimbangkan, yang datang dari internasional dan berpengaruh secara logis dan signifikan terhadap saham individu. Kenaikan dan penurunan harga saham di pasar modal menandai kemarakan dan kelesuan para pelaku pasar modal. Perubahan harga saham ini salah satunya merupakan reaksi investor terhadap informasi, baik informasi yang berkaitan dengan perusahaan ataupun informasi ekonomi pada umumnya. Aktivitas volume perdagangan merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor.

Berdasar latar belakang tersebut di atas, maka penulis mengajukan skripsi ini dengan judul **"PENGARUH INTEGRASI PASAR MODAL INDONESIA DENGAN PASAR MODAL DUNIA TERHADAP RETURN SAHAM INDIVIDU"**.

B. BATASAN MASALAH PENELITIAN

Dalam melakukan penelitian ini diperlukan adanya batasan masalah supaya masalah yang diteliti tidak meluas. Batasan masalah dalam penelitian ini meliputi:

1. Peristiwa yang diteliti adalah apakah ada pengaruh integrasi pasar modal Indonesia dengan pasar modal dunia terhadap return saham individu

2. Penelitian difokuskan pada masalah globalisasi, mengingat gelombang globalisasi telah melanda seluruh Negara di dunia membuat bisnis internasional menjadi peluang yang semakin menarik.
3. Sampel yang diambil adalah seluruh saham perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
4. Variabel yang digunakan dalam riset ini yaitu keuntungan/kerugian kurs rupiah terhadap dollar Amerika (R_{kurs}), *return* saham individu (R_i), pasar modal Indonesia (R_{ihsg}), pasar modal dunia (R_{world}).
5. Periode pengamatan pada tahun 2006 karena pada saat tersebut perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan maksudnya persaingan sangat ketat antar perusahaan dalam perolehan laba, maka banyak saham aktif yang diedarkan.

C. RUMUSAN MASALAH PENELITIAN

Di kebanyakan pasar keuangan domestik, kebutuhan akan dana pinjaman dan pembiayaan disediakan oleh kreditor atau investor dalam Negara yang sama. Pada suatu titik ekstrim dimana transaksi internasional sama sekali dilarang, kreditor dan investor akan dipaksa untuk menyalurkan dananya di dalam negeri.

Pada titik ekstrim yang lain, keberadaan pasar sempurna tanpa hambatan (termasuk tiadanya biaya transaksi atau pajak) di pasar keuangan dan pasar kekayaan riil (*property*) menyebabkan kreditor dan investor melakukan transaksi dalam suatu pasar tunggal dan terintegrasi. Dalam kondisi ekstrim semacam ini, pasar keuangan akan berintegrasi secara internasional sampai suatu tingkat dimana tidak ada satu peluang pasar yang hanya khusus ada di suatu Negara. Adanya pasar kekayaan riil

dalam arah yang sama. Sehingga muncul beberapa rintangan yang menghambat pasar kekayaan riil dan finansial untuk menjadi terintegrasi secara penuh, seperti perbedaan pajak, bea masuk, kuota, ketidakleluasan tenaga kerja untuk berpindah, perbedaan budaya, perbedaan laporan keuangan, dan biaya mentransfer informasi yang substansial antar Negara.

William Sharpe (1963), mengembangkan model yang disebut dengan model indeks tunggal (*single index model*). Model ini didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan fluktuasi indeks pasar domestik, maka besar kemungkinan fluktuasinya juga dipengaruhi oleh indeks dunia. Tingkat keuntungan suatu saham tampaknya berkorelasi dengan perubahan pasar.

Pengaruh pasar internasional terhadap saham individu sangat bergantung pada integrasi pasar. Selain itu, fluktuasi kurs juga mempengaruhi pergerakan indeks dari kedua pasar tersebut. Hal ini terbukti dengan penelitian yang dilakukan oleh *Woo-Sik Moon* (2001), yang menemukan bahwa krisis moneter yang terjadi di Asia Tenggara telah meningkatkan korelasi antar pasar modal di Asia Tenggara. Sebagaimana telah diketahui bahwa perubahan dalam nilai tukar berpengaruh pada biaya konsumsi investor nasional, dan konsekuensinya berpengaruh pula pada besarnya return yang diharapkan (*Hardouvelis, Malliaropoulos, dan Priestley, 2002*). Oleh karena itu, keduanya (pasar domestik dan pasar dunia harus *di-adjust* dengan selisih kurs).

Apabila pasar terintegrasi, meskipun tidak sempurna, maka pengaruh pasar internasional terhadap saham individu kurang lebih akan sama dengan pengaruh pasar domestik, sehingga yang dipertimbangkan dari pasar internasional hanyalah bagian yang tidak teradjust oleh pasar domestik (sebagai contoh, return pasar dunia)

Sebaliknya, apabila pasar tidak terintegrasi, maka pengaruh pasar dunia akan *independent* dari pengaruh pasar domestik. Demikian pula dengan kurs rupiah terhadap mata uang asing (dalam hal ini dollar), jika pasar modal terintegrasi dengan pasar valas, maka fluktuasi kurs menjadi tidak relevan untuk dimasukkan dalam model karena ia sudah tercermin dalam indeks pasar modal.

Jadi pertanyaan dalam riset ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah integrasi pasar modal Indonesia berpengaruh positif secara signifikan terhadap pasar valas?
2. Apakah pasar modal Indonesia terintegrasi secara positif dan signifikan terhadap pasar modal dunia?
3. Bagaimanakah pengaruh pasar modal Indonesia dan dunia terhadap *return* saham individu?

D. TUJUAN PENELITIAN

Tujuan penelitian ini untuk menguji apakah pengaruh integrasi pasar modal Indonesia dengan pasar modal dunia terhadap *return* saham individu. Penelitian ini diajukan untuk menguji:

1. Apakah integrasi pasar modal Indonesia berpengaruh terhadap pasar valas. Peneliti akan menguji apakah pasar modal Indonesia terintegrasi (berpengaruh positif dan signifikan) terhadap pasar valuta asing.
2. Apakah pasar modal Indonesia terintegrasi secara positif dan signifikan terhadap pasar modal dunia. Dengan pasar modal dunia diinterpretasikan oleh *return world index*, peneliti akan menguji apakah pasar modal dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap pasar modal Indonesia. Harga saham berfluktuasi secara

dengan fluktuasi indeks pasar Indonesia, maka besar kemungkinan fluktuasinya dipengaruhi oleh fluktuasi indeks pasar dunia.

3. Bagaimanakah pengaruh pasar modal Indonesia dan dunia terhadap *return* saham individu. Peneliti akan menguji apakah pasar modal Indonesia (dalam hal ini IHSG) dan dunia (dalam hal ini *return world index*) berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *return* saham individu. Pergerakan nilai indeks kedua pasar modal dipengaruhi oleh nilai kurs yang berubah-ubah, kadang-kadang menguat dan juga sebaliknya menurun pada periode tertentu.

E. MANFAAT PENELITIAN

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini mencakup dua hal yaitu:

1. Kegunaan dalam pengembangan ilmu atau secara teoritis: dapat memberikan bukti empiris dalam perolehan hasil pengujian yang akurat dengan menggunakan rumus yang sesuai. Peneliti dapat mengembangkan dan memanfaatkan ilmu yang diperoleh dengan diadakannya penelitian ini.
2. Manfaat di bidang praktek: para investor dapat memanfaatkan peluang yang ada untuk mendapatkan keuntungan yang besar dan mempertimbangkan keputusan investasi. Seorang investor harus memahami bahwa setiap melakukan investasi ada hubungan antara *return* dan resiko yang searah. Semakin besar keuntungan