

# BAB I

## PENDAHULUAN

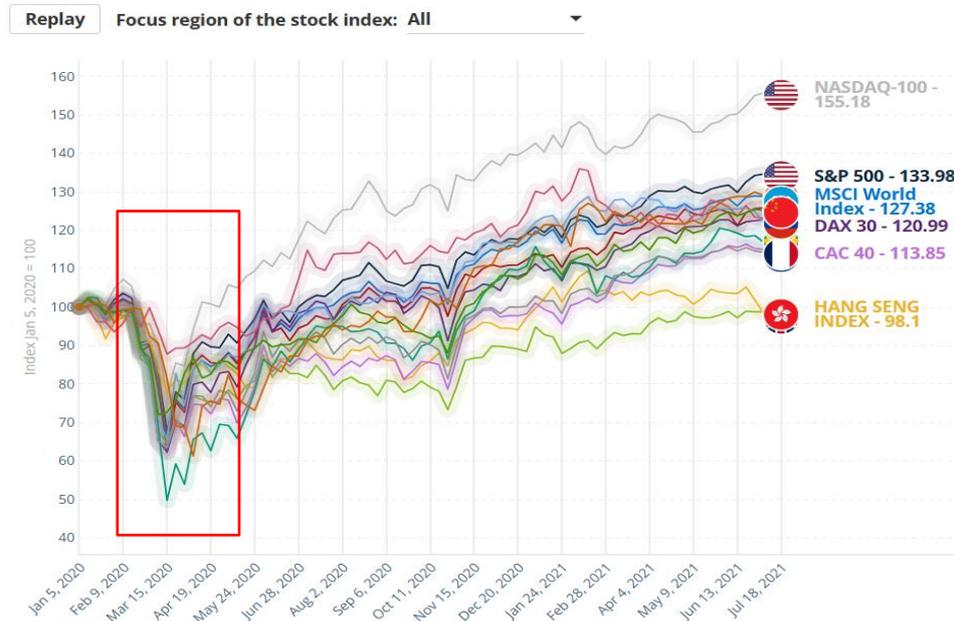
### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian suatu negara, terutama dalam hal mobilisasi untuk pembiayaan pembangunan dan mendukung pertumbuhan ekonomi. Salah satu indikator utama yang menjadi perhatian para pelaku pasar modal adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG merupakan cerminan dari pergerakan harga saham di Indonesia dan menjadi barometer bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Menurut Sasono & Syukri (2023), IHSG ini mengalami pergerakan setiap harinya. Hal ini terjadi, karena perubahan harga pasar yang terjadi setiap hari dan adanya saham tambahan. Melalui Indeks Harga ini seorang investor dapat melihat kondisi pasar mengalami kenaikan (*bullish*) atau penurunan (*bearish*).

Dalam era globalisasi dan integrasi ekonomi yang semakin tinggi, pasar modal suatu negara tidak dapat dilepaskan dari pengaruh pasar modal global. Pergerakan indeks harga saham gabungan asing. Terutama dari negara-negara maju atau pasar modal yang sudah mapan diduga memiliki pengaruh terhadap pergerakan IHSG di Indonesia. Begitu cepatnya integrasi ekonomi yang terjadi memberikan akses likuiditas yang tak terbatas bagi pemodal untuk berinvestasi di manapun sehingga masyarakat global turut serta dalam membantu mendukung perkembangan dan pembangunan suatu negara. Hal ini akan membuat perekonomian semakin terintegrasi sehingga memungkinkan adanya korelasi atau pengaruh ekonomi yang ditimbulkan ketika terjadi *economic event*.

## COVID-19 hit some markets harder than others

Performance of various stock exchanges across the world since January 2020



Source : [statista.com](https://www.statista.com)

**Gambar 1.1**

### **Kinerja berbagai bursa saham di seluruh dunia sejak Januari 2020**

Akibat dari integrasi dalam dunia permodalan ini muncul beberapa fenomena yang menarik untuk dibahas, di antaranya adalah volatilitas harga saham yang terjadi pada tahun 2020. Pandemi Covid-19 membawa guncangan luar biasa pada pasar saham global. Gambar 1.1 pada kotak merah merupakan data yang menggambarkan kondisi dari awal bulan Januari sampai dengan Maret 2020. Menjelaskan bahwa ketika *lockdown* diberlakukan pada bulan tersebut aktivitas ekonomi di berbagai negara terhenti. Berbagai indeks saham global seperti *Standar and Poor 500* atau (*S&P 500*) merupakan salah satu indeks utama di Amerika Serikat (*AS*), *Financial Times Stock Exchange 100* (*FTSE100*) yang merupakan indeks utama di Inggris, *Nikkei 225* (*NI225*) yang merupakan indeks utama di Jepang, *Hang Seng Indeks* (*HSI*) yang merupakan salah satu indeks utama di Hong Kong, *Straits Times Indeks* (*STI*) yang merupakan indeks utama Singapura, *Foreign Flow*, *Cryptocurrency*. dan rata-rata

indeks global lainnya anjlok. Penurunan ini juga berdampak pada IHSG yang mengalami penurunan tajam menyentuh 37,49% pada Maret tahun 2020 (Melani, 2021).

Reaksi global ini menunjukkan bagaimana peristiwa yang awalnya dimulai di luar negeri dapat memicu kepanikan di kalangan investor regional Indonesia, mempercepat penjualan saham, dan menciptakan volatilitas tinggi di IHSG. *Black swan event* yang tak dapat di prediksi seperti hal di atas atau peristiwa geopolitik seperti terjadinya perang, bencana alam, wabah, krisis ekonomi, dan lain-lain yang terjadi di beberapa negara yang memiliki hubungan dengan Indonesia terkadang memberikan pengaruh yang kuat, dan kadang tidak memberikan pengaruh apa-apa. Pengaruh seperti ini yang biasanya terjadi pada IHSG adalah terjadinya transaksi penjualan atau pembelian yang sangat besar sehingga menyebabkan terjadinya anomali pada pasar. Hal ini tentunya dapat memberikan pengaruh terhadap para pelaku pasar yang bisa menimbulkan kerugian ataupun keuntungan yang berlipat.

Perubahan kebijakan moneter oleh bank sentral dari negara-negara yang memiliki hubungan dengan Indonesia, seperti kebijakan moneter yang diumumkan oleh bank sentral negara besar, *Federal Reserve AS*, *European Central Bank (ECB)* Bank Sentral Eropa, dan *Bank of Japan (BOJ)* Bank Sentral Jepang, dapat memiliki dampak yang signifikan pada pasar saham global. Seperti yang terjadi pada akhir tahun 2018, *Federal Reserve* menaikkan suku bunga secara bertahap untuk mengendalikan inflasi AS. Akibatnya, banyak investor terutama investor asing menarik modal dari pasar Indonesia dan negara berkembang lainnya untuk mencari imbal hasil yang lebih baik di AS. Hal ini memicu penurunan pada IHSG karena berkurangnya likuiditas pasar domestik, sehingga banyak investor lokal terkena imbas negatif dari volatilitas

harga akibat kenaikan suku bunga oleh *Federal Reserve* AS, dan menyebabkan aliran dana investasi keluar dari pasar saham negara berkembang atau *emerging markets* termasuk Indonesia, ke negara yang memiliki kebijakan suku bunga tinggi yang berpotensi menekan harga IHSG.

Tidak bisa kita pungkiri terdapat korelasi IHSG dengan pasar saham asing tertentu dan terdapat banyak kerja sama yang dilakukan oleh Indonesia dengan berbagai negara lintas benua. Hal ini memberikan dampak terhadap korelasi indeks harga saham masing-masing negara. Seperti peristiwa *Britania Exit (Brexit)* atau keluarnya Britania Raya dari Uni Eropa pada 23 Juni 2016 yang menyebabkan terjadinya ketidakpastian ekonomi yang mengakibatkan pelemahan terhadap indeks asing lainnya termasuk Indonesia (Supriadi, 2016).

Ketika tahun 2021, kekhawatiran atas inflasi di AS dan kenaikan suku bunga oleh *Federal Reserve* memicu penurunan pada indeks *Dow Jones Industrial Average* (DJIA). Kondisi ini menyebabkan kepanikan di kalangan investor di seluruh dunia termasuk di Indonesia. IHSG turun karena investor asing mengurangi eksposur mereka pada pasar saham Indonesia, dan mencari aset yang dianggap lebih aman. Dampak ini menunjukkan bahwa ketergantungan IHSG pada indeks global cukup tinggi, dan perubahan besar pada indeks DJIA dapat memicu reaksi berantai pada IHSG.

Pergerakan arus modal asing juga membawa pengaruh dalam fenomena ini, arus modal asing atau *foreign flow* yang masuk dan keluar memunculkan sebuah sentimen bagi pasar saham Indonesia. Pada kuartal satu tahun 2022, pasar saham global mengalami tekanan karena ketidakpastian geopolitik dan kenaikan suku bunga AS (Ningsih, 2022). Banyak investor asing menarik dana dari IHSG, yang menyebabkan penurunan nilai IHSG secara signifikan. Hal ini menyebabkan kepanikan di kalangan

investor ritel di Indonesia, yang akhirnya ikut menjual saham mereka. Situasi ini mencerminkan bagaimana fluktuasi arus modal asing dapat memengaruhi pasar saham Indonesia, baik dalam kondisi stabil maupun volatil. Hal ini juga erat kaitannya dengan istilah “bandarmologi” dalam dunia saham yang pelakunya biasanya adalah investor asing, investor institusi, dan para *fund manager*. Bandarmologi juga merupakan sebuah metode untuk menganalisa pasar bagi para investor dan trader dalam mengambil keputusan. Ritel sering mengikuti para bandar dalam melakukan aksi jual beli, hal ini dapat memberikan pengaruh positif dan juga negatif karena jika terdapat aliran dana dengan jumlah besar ke suatu emiten akan menjadi katalis positif yang akan meningkatkan kepercayaan pasar dan harga emiten tersebut cenderung akan mengalami kenaikan, sebaliknya jika terdapat aliran dana dengan jumlah yang besar keluar dari suatu emiten juga akan menimbulkan *panic selling* dan pesimisme yang membuat investor ritel dan domestik melakukan aksi penjualan saham emiten tersebut yang menyebabkan harga cenderung mengalami penurunan.

Ketika terjadi kenaikan atau penurunan pada indeks harga saham gabungan asing, investor asing cenderung juga akan meningkatkan atau menurunkan alokasi investasinya di pasar modal Indonesia. Kondisi ini dapat memengaruhi likuiditas dan sentimen pasar yang pada akhirnya berdampak pada pergerakan IHSG. Selain itu, *foreign flow* yang masuk dan keluar dari pasar modal Indonesia dapat dilihat dari volume beli dan volume jual saham yang dilakukan oleh investor asing, dan menjadi faktor penting yang perlu dipertimbangkan (Perdana, 2023).

Hubungan regional berdasarkan letak geografis juga turut memberikan pengaruh terhadap IHSG. Seperti kebijakan perekonomian yang diterapkan oleh negara tetangga dan satu benua yang terlibat kerja sama dalam suatu asosiasi dagang

atau organisasi. Seperti Jepang Pada tahun 2020, nilai perdagangan bilateral antara Indonesia dan Jepang mencapai USD 24,3 miliar. Jepang konsisten menjadi tujuan ekspor utama Indonesia, dengan nilai ekspor mencapai USD 13,6 miliar pada tahun tersebut. Selain itu, selama periode 2018 hingga semester I tahun 2021, Penanaman Modal Asing (PMA) dari Jepang ke Indonesia mencapai USD 12,9 miliar, menjadikan Jepang sebagai investor terbesar ketiga di Indonesia. Fenomena menarik adalah relokasi pabrik beberapa perusahaan Jepang dari Tiongkok ke Indonesia, menunjukkan kepercayaan investor Jepang terhadap iklim investasi Indonesia. (Limanseto, 2021).

Dalam bursa, ada dua pemain yang menjadi fokus penelitian ini yakni *Big player* dan *Small player* (Hartanto, 2017). *Big player* disebut juga dengan Market Maker (MM) atau Bandar/Stock Dealer atau investor institusional atau investor mayoritas, dan *Small player* disebut juga dengan investor ritel atau investor minoritas atau investor lokal. Dua pihak inilah sebenarnya yang menggerakkan harga saham, baik itu harga saham suatu emiten dan harga saham gabungan, yakni dengan cara melakukan aksi jual dan aksi beli, setiap ada yang jual saham pasti ada yang menampung saham, setiap ada yang untung (*take profit*) pasti disitu ada yang rugi (*cut loss*) (Perdana, 2023). Hal ini disebabkan oleh adanya keterkaitan antara pasar modal domestik dan pasar modal global, serta mobilitas aliran modal asing yang semakin tinggi.

Penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan mengingat pasar modal Indonesia yang semakin terintegrasi dengan pasar modal global dan adanya pergerakan modal asing yang semakin tinggi. Pemahaman yang mendalam mengenai pengaruh pergerakan indeks asing dan *foreign flow* terhadap IHSG dapat memberikan informasi

yang bermanfaat bagi berbagai pihak, seperti investor, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya dalam mengambil keputusan investasi dan kebijakan yang tepat.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Dari latar belakang di atas, peneliti mengidentifikasi beberapa masalah, di antaranya:

1. Adanya ketidakpastian akibat volatilitas pasar global seperti fluktuasi indeks saham global memengaruhi IHSG, terutama selama peristiwa ekonomi global yang signifikan, seperti pandemi COVID-19 atau konflik geopolitik.
2. Dampak dari kebijakan moneter negara maju berupa keputusan kebijakan moneter oleh bank sentral utama, seperti Federal Reserve AS, memicu perubahan arus modal yang memengaruhi likuiditas dan sentimen IHSG.
3. Terdapat keterkaitan pasar saham global dengan IHSG menunjukkan ketergantungannya pada kondisi pasar saham negara lain yang menambah kompleksitas dalam pengambilan keputusan investasi.
4. Adanya pengaruh pergerakan arus modal asing atau *Foreign Flow* yang keluar masuk berdampak langsung pada harga saham dan sentimen IHSG, menciptakan kondisi pasar yang tidak stabil.
5. Peran investor besar atau *Big Player* dan *Small Player* dan dominasi investor institusi dalam pergerakan pasar dapat menyebabkan aksi jual-beli besar-besaran yang diikuti oleh investor ritel, memicu volatilitas tambahan pada IHSG.
6. Tantangan pengelolaan risiko akibat tingginya integrasi pasar global mengakibatkan Indonesia menghadapi tantangan besar dalam mengelola

risiko akibat cepatnya mobilitas modal asing yang meningkatkan volatilitas IHSG.

### **1.3 Batasan Masalah**

Agar pembahasan yang dilakukan tidak keluar dari sasaran yang diharapkan maka peneliti hanya membatasi masalah dengan 5 variabel bebas yaitu Indeks harga saham gabungan asing yang dipilih berdasarkan 5 indeks paling populer, di antaranya S&P 500 (X1) yang mewakili Amerika Serikat, NI225 (X2) yang mewakili Jepang, FTSE 100 (X3) yang mewakili Inggris, HSI (X4) yang mewakili Hong Kong, STI (X5) yang mewakili Singapura, dan *foreign flow* (X6). Serta Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia (IHSG) sebagai variabel terikat (Y).

### **1.4 Rumusan Masalah**

Rumusan masalah yang dapat di analisa adalah sebagai berikut:

1. Apakah pergerakan SPX berpengaruh terhadap pergerakan IHSG dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023?
2. Apakah pergerakan NIKKEI225 berpengaruh terhadap pergerakan IHSG dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023?
3. Apakah pergerakan FTSE100 berpengaruh terhadap pergerakan IHSG dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023?
4. Apakah pergerakan HSI berpengaruh terhadap pergerakan IHSG dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023?
5. Apakah pergerakan STI berpengaruh terhadap pergerakan IHSG dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023?
6. Apakah *foreign flow* berpengaruh terhadap pergerakan IHSG dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023?

7. Apakah *Cryptocurrency* berpengaruh terhadap pergerakan IHSG dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini bisa disimpulkan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah SPX berpengaruh terhadap pergerakan IHSG dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023.
2. Untuk mengetahui apakah NIKKEI225 berpengaruh terhadap pergerakan IHSG dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023.
3. Untuk mengetahui apakah FTSE100 berpengaruh terhadap pergerakan IHSG dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023.
4. Untuk mengetahui apakah HSI berpengaruh terhadap pergerakan IHSG dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023.
5. Untuk mengetahui apakah STI berpengaruh terhadap pergerakan IHSG dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023.
6. Untuk mengetahui apakah *Foreign Flow* berpengaruh terhadap pergerakan IHSG dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023.
7. Untuk mengetahui apakah *Cryptocurrency* berpengaruh terhadap pergerakan IHSG dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023.

### **1.6 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dan tujuan yang di harapkan dapat tercapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai integrasi pasar modal Indonesia dengan pasar modal global dan pengaruh pergerakan indeks harga saham gabungan asing dan *foreign flow* terhadap IHSG Indonesia.

2. Bagi Investor

Memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor, regulator, dan pemangku kepentingan terkait dalam mengambil keputusan investasi dan kebijakan yang tepat. Serta mendukung peningkatan efisiensi dan stabilitas pasar modal Indonesia, serta pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan

3. Bagi Akademisi

Memperkaya literatur tentang integrasi pasar modal, pengaruh globalisasi, dan peran arus modal asing terhadap pasar modal di negara-negara berkembang seperti Indonesia.