

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Association Of South Asian Nation atau Perhimpunan Bangsa-Bangsa Asia Tenggara atau yang di kenal dengan sebutan ASEAN adalah sebuah organisasi dari perhimpunan Bangsa-Bangsa Asia Tenggara yang tercatat jadi anggota dari negara-negara yang ada di Kawasan Asia Tenggara yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Fhillipina, Laos, Kamboja, Brunei Darussalam, Vietnam, Myanmar pada tahun 2023. pada tahun. Adanya ASEAN ini dibentuk untuk menciptakan hubungan kerja sama dalam membangun masing-masing negara termasuk untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi. ASEAN memiliki tujuan jangka panjang yaitu MEA (Masyarakat Ekonomi ASEAN) dalam merealisasikan pencapaiannya yaitu diantaranya adalah aliran bebas barang, jasa, investasi, tenaga kerja terampil, serta aliran modal yang lebih bebas, sehingga dengan adanya negara ASEAN dapat menjadikan kakuatan pada negara masing- masing dalam membahas dana menyelesaikan isu-isu penting terkait dengan perekonomian dan menjaga kestabilannya (Kusuma, 2016)

Dalam beberapa dekade terakhir, pasar modal di Kawasan Perhimpunan Bangsa-Bangsa Asia Tenggara (ASEAN) telah menjadi perhatian utama sebagai katalisator pertumbuhan ekonomi dan investasi di wilayah tersebut. Karena ASEAN terus mengalami pertumbuhan ekonomi yang signifikan sebelum pandemi COVID-19 dan didorong oleh peningkatan produktivitas, kelas menengah, dan urbanisasi (Akhtaruzzaman *et al.*, 2021). Namun, pandemi COVID-19 global muncul pada awal tahun 2020, secara dramatis mengubah ekonomi dan keuangan dunia. Pandemi ini memiliki dampak yang signifikan pada

kawasan ASEAN. Selama pandemi covid-19 memberikan dampak serius yakni melemahnya perekonomian negara yang menyebabkan efek penularan pada bursa saham negara ASEAN. Oleh karena itu covid-19 mengakibatkan ketidakstabilan ekonomi di kawasan asean hingga pasar saham mengalami kontraksi yang signifikan. Pasar saham mengalami fluktuasi dan ketidakstabilan yang sebelumnya tidak terduga sebagai akibat dari peristiwa ini, yang berdampak pada semua negara anggota ASEAN secara bersamaan.

Sebelum pandemi, pasar modal ASEAN berkembang dengan cepat, dengan beberapa bursa mencapai rekor tertinggi. Negara-negara yang mendapatkan bursa dengan rekor tertinggi tersebut adalah Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapura, dan Filipina, hal ini sesuai dengan Daftar Tertinggi Bursa Efek ASEAN pada tahun 2021. Melihat investor domestik dan asing datang ke pasar negara – negara tersebut, sehingga menciptakan suasana investasi yang positif. Investor percaya pada hal-hal seperti reformasi struktural, pertumbuhan ekonomi yang konsisten, dan integrasi pasar regional. Pandemi COVID-19 membawa konsekuensi serius terhadap kesehatan masyarakat dan sekaligus menghantam kuat fondasi ekonomi di ASEAN. Untuk menghentikan penyebaran virus, maka dilakukan pembatasan atau lockdown yang dilakukan untuk mengontrol penyebaran virus yang mengganggu aktivitas ekonomi, mengganggu rantai pasokan, dan mengurangi pendapatan. Namun hal ini menjadikan perusahaan dan sektor ekonomi di bawah tekanan yang signifikan, yang berdampak pada kinerja pasar modal.

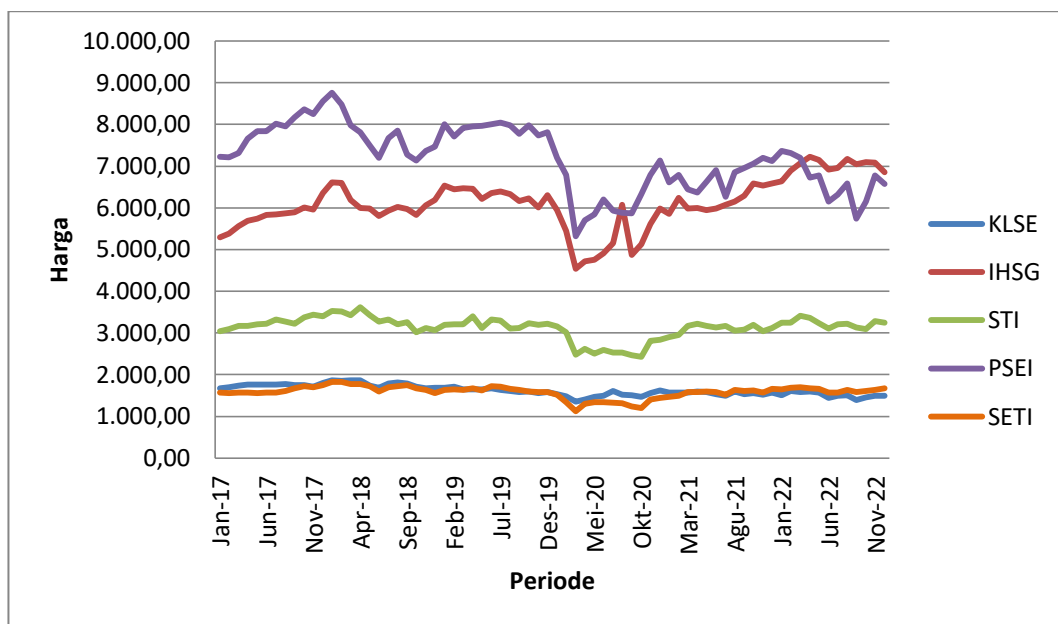
Pasar modal saling terhubung erat, seiring dengan integrasi mendalam ekonomi dan keuangan global. Gejolak global, seperti krisis keuangan dan pandemi COVID-19, menyebabkan guncangan eksternal yang kuat pada pasar modal, sehingga mempercepat penyebaran risiko. Membedakan independensi lintas pasar dari efek penularan diperlukan untuk mengukur penularan di pasar

modal (Ji *et al.*, 2022). Efek penularan merujuk pada peristiwa negatif dalam satu negara atau sektor pasar modal dapat menyebar secara cepat dan mempengaruhi pasar modal di negara-negara lain. Efek penularan menjadi semakin nyata dalam konteks ASEAN karena ekonomi dan pasar keuangan regional yang saling bergantung. Ketika satu bursa saham mengalami penurunan drastis, hal itu dapat menyebabkan reaksi berantai di negara tetangga, menimbulkan ketidakpastian yang lebih besar (Banerjee, 2021).

Contagion effect atau efek penularan merupakan fenomena ketika krisis keuangan yang terjadi pada suatu negara sehingga menyebabkan suatu krisis keuangan ataupun ekonomi pada negara lainnya (Trihadmini, 2011). Sedangkan menurut Forbes & Rigobon (2002), menyatakan bahwa efek penularan/*contagion effect* adalah peningkatan yang signifikan dalam pergerakan bersama pasar setelah krisis ekonomi di satu negara. Menurut definisi ini, penularan hanya terjadi jika pergerakan bersama antar pasar meningkat secara signifikan setelah guncangan di satu pasar, bahkan jika dua pasar menunjukkan tingkat pergerakan bersama yang tinggi selama periode stabilitas.

Investor sangat responsif terhadap perubahan ekonomi dan kesehatan selama pandemi. Pasar saham mengalami pergeseran ekstrim yang menyebabkan peningkatan volatilitas dan penurunan nilai aset yang signifikan. Reaksi pasar menjadi lebih sulit diprediksi karena alasan psikologis seperti ketidakpastian tentang jangka waktu dan efek pandemi (Saraswati, 2019). Negara-negara ASEAN menghadapi tantangan untuk meningkatkan ketahanan ekonomi dan pasar modal mereka dalam menghadapi dampak pandemi dan efek kontaminasi. Dengan demikian, ada kesempatan untuk meningkatkan kerjasama regional, melakukan reformasi struktural, dan mengembangkan inovasi dalam pengelolaan risiko pasar (Saraswati, 2019).

Berikut ini merupakan perkembangan dari indeks harga saham pasar modal Thailand yang diwakili oleh indeks SETI, indeks harga saham pasar modal Malaysia diwakili oleh KLSE, indeks harga saham pasar modal Singapura diwakili oleh indeks STI, indeks harga saham pasar modal Vietnam diwakili oleh indeks PSEI, dan indeks harga saham pasar modal Indonesia diwakili oleh indeks IHSG selama periode Januari 2017 sampai dengan Desember 2022 yang dapat ditunjukkan pada data yang sudah diolah dalam bentuk grafik dibawah ini.



Sumber data diolah : yahoo.finance.com

Gambar 1.1 indeks saham negara Malaysia, Indonesia, Singapura, Vietnam dan Thailand.

Pada awal bulan 2020, indeks pasar modal kawasan asean mengalami penurunan drastis seperti dipasar modal Indonesia (IHSG) dari bulan Desember 2019 dari 6.299 menjadi 4.538 dibulan Februari 2020 dikarenakan terdampak efek masuknya covid-19 ke Indonesia. Indeks pasar modal Filipina (PSEI) juga mengalami pelemahan dalam pasar modalnya dimana indeks PSEI menurun dari 7.815 menjadi 5.321. Hal ini juga diikuti oleh indeks pasar modal pasar Singapura (STI) yang mengalami penurunan juga dari 3.222 menjadi 2.481. begitu juga dengan indeks pasar modal Malaysia (KLSE) yang mengalami

penurunan dari 1.588 menjadi 1.350. Pasar modal Thailand juga mengalami keadaan yang serupa dengan pasar modal kawasan asean lainnya, dimana indeks pasar modal Thailand (SETI) juga mengalami penurunan sehingga mengakibatkan nilai saham SETI di bulan Desember 2019 ke bulan Maret 2020 1.579 menjadi 1.125.

Dan pada awal bulan ditahun 2022, indeks pasar modal Indonesia pada bulan april 2022, indeks IHSG mengalami peningkatan dibandingkan pada bulan sebelumnya yaitu dari 7071 menjadi 7228, begitu pula dengan indeks pasar modal Malaysia yang mengalami peningkatan dibulan yang sama yaitu dari 1587 menjadi 1600. Sementara indeks pasar modal Pilipina, Singapura, Thailand yang mengalami pelemahan dibulan yang sama dimana indeks untuk PSEI dari 7364 menjadi 6155, indeks STI untuk pasar modal Singapura dari 3408 menjadi 3356 dan indeks SETI untuk pasar modal Thailand dari 1695 menjadi 1667.

Keterbukaan perekonomian suatu negara yang menyebabkan negara-negara saling mempengaruhi atau bergantung satu sama lain, mungkin menjadi salah satu faktor penyebab terjadinya contagion effect ketika krisis terjadi di suatu negara. Pembukaan perekonomian suatu negara akan mengakibatkan hilangnya hambatan perdagangan antar negara, mobilitas pasar modal atau aliran modal antar negara akan menjadi lebih lancar, dan negara-negara akan mempunyai hubungan satu sama lain atau saling ketergantungan. Oleh karena itu, terlihat bahwa keterbukaan ekonomi dapat memberikan dampak negatif dan positif bagi negara-negara yang menganut prinsip perekonomian terbuka.

Penelitian yang dilakukan Suganda & Soetrisno (2016), pada pasca krisis subprime mortgage IHSG hanya memiliki contagion effect terhadap PSEI. SET dan STI juga memiliki contagion effect ke IHSG, dan sebaliknya IHSG memiliki contagion effect terhadap SET dan STI. Sedangkan KLSE memiliki contagion effect ke SET. Lebih lanjut ditemukan pula bahwa PSEI dan STI memiliki

contagion effect ke KLSE, begitu juga KLSE memiliki contagion effect ke PSEI dan STI. Sedangkan pasca krisis yunani hanya PSEI dan SET yang memiliki contagion effect ke IHSG dan sebaliknya IHSG memiliki contagion effect ke PSEI dan SET, dan PSEI dengan SET memiliki contagion effect ke KLSE.

Penelitian yang diteliti oleh Gunardi (2011) yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan saling bergantung antara PSEI dan IHSG. Berbeda dengan yang ditemukan oleh Adisetiawan & Ahmadi (2018) bahwa return indeks negara saling mempengaruhi secara signifikan hanya terjadi pada 2 (dua) negara dari ASEAN-5, (IHSG) dan (SETI). Sedangkan penelitian yang diteliti (Trihadmini, 2011) hasil menunjukkan indeks terdapat hubungan dua arah pada STI dan IHSG dimana STI mempengaruhi IHSG maupun IHSG mempengaruhi STI.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, maka terdapat kesenjangan hasil penelitian, yaitu tidak konsistensinya contagion effect pada variabel IHSG, KLSE, PSEI, SETI, STI. Oleh karena itu, penelitian ini mengembangkan beberapa hal untuk memberikan kontribusi pada penelitian yang terkait, sehingga kesenjangan penelitian sebelumnya sapat didukung dalam studi ini.

Pengembangan penelitian ini dan sekaligus menjadi pembaruan penelitian meliputi periode terbaru dibandingkan penelitian sebelumnya, penelitian ini hanya menggunakan metode VAR dengan menggunakan uji kausalitas granger untuk menentukan adanya efek penularan indeks pasar saham Indonesia (IHSG), indeks pasar saham Malaysia (KLSE), indeks pasar saham Filipina (PSEI), indeks pasar saham Thailand (SETI), indeks pasar saham Singapura (STI). Berdasarkan pada isu, fenomena, dan permasalahan serta kesenjangan penelitian dari studi terdahulu, maka penulis memilih judul “*Contagion Effect Pasar Modal di Kawasan ASEAN*” Penelitian bertujuan untuk

menyelidiki adanya *contagion effect* antara pasar saham negara Indonesia, Thailand, Malaysia, Filipina dan Singapura.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan di atas maka rumusan yang akan diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat contagion effect antar indeks pasar modal Thailand (SETI), indeks pasar modal Malaysia (KLSE), indeks pasar modal Philipina (PSEI), dan indeks pasar modal Singapura (STI) terhadap indeks pasar modal Indonesia (IHSG)?
2. Apakah terdapat contagion effect antar indeks pasar modal Philipina (PSEI), indeks pasar modal Singapura (STI), indeks pasar modal Indonesia (IHSG), antar indeks pasar modal Thailand (SETI) terhadap indeks pasar modal Malaysia (KLSE)?
3. Apakah terdapat contagion effect antar indeks pasar modal Singapura (STI), indeks pasar modal Indonesia (IHSG), antar indeks pasar modal Thailand (SETI), indeks pasar modal Malaysia (KLSE), terhadap indeks pasar modal Philipina (PSEI)?
4. Apakah terdapat contagion effect antar indeks pasar modal Malaysia (KLSE), indeks pasar modal Philipina (PSEI), indeks pasar modal Singapura (STI), indeks pasar modal Indonesia (IHSG), antar terhadap indeks pasar modal Thailand (SETI)?
5. Apakah terdapat contagion effect antar indeks pasar modal Indonesia (IHSG), antar indeks pasar modal Thailand (SETI), indeks pasar modal Malaysia (KLSE), indeks pasar modal Philipina (PSEI), terhadap indeks pasar modal Singapura (STI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah penelitian yang telah dibuat, adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis contagion effect antar indeks pasar modal Thailand (SETI), indeks pasar modal Malaysia (KLSE), indeks pasar modal Philipina (PSEI), dan indeks pasar modal Singapura (STI) terhadap indeks pasar modal Indonesia (IHSG).
2. Untuk mengetahui dan menganalisis contagion effect antar indeks pasar modal Philipina (PSEI), indeks pasar modal Singapura (STI), indeks pasar modal Indonesia (IHSG), antar indeks pasar modal Thailand (SETI) terhadap indeks pasar modal Malaysia (KLSE).
3. Untuk mengetahui dan menganalisis contagion effect antar indeks pasar modal Singapura (STI), indeks pasar modal Indonesia (IHSG), antar indeks pasar modal Thailand (SETI), indeks pasar modal Malaysia (KLSE), terhadap indeks pasar modal Philipina (PSEI).
4. Untuk mengetahui dan menganalisis contagion effect antar indeks pasar modal Malaysia (KLSE), indeks pasar modal Philipina (PSEI), indeks pasar modal Singapura (STI), indeks pasar modal Indonesia (IHSG), terhadap indeks pasar modal Thailand (SETI).
5. Untuk mengetahui dan menganalisis contagion effect antar indeks pasar modal Indonesia (IHSG), antar indeks pasar modal Thailand (SETI), indeks pasar modal Malaysia (KLSE), indeks pasar modal Philipina (PSEI), terhadap indeks pasar modal Singapura (STI).

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis : Sebagai sumber pengetahuan dalam bidang pertumbuhan ekonomi mengenai contagion effect antar indeks pasar modal Indonesia (IHSG), indeks pasar modal Thailand (SETI), indeks pasar modal Malaysia

(KLSE), indeks pasar modal Philipina (PSEI), dan indeks pasar modal Singapura (STI) dan hasil penelitian ini juga dapat menjadi rujukan untuk penelitian selanjutnya.

2. Manfaat praktis: hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan informasi untuk mengantisipasi efek penularan (*contagion effect*) yang kemungkinan terjadi dan dijadikan bahan informasi untuk membuat kebijakan dalam memilih pasar modal mana yang tepat dalam melakukan investasi.