

**ANALISIS RAMBATAN VOLATILITAS PASAR
MODAL GLOBAL DAN RILIS BERITA
PEREKONOMIAN GLOBAL TERHADAP
VOLATILITAS PASAR MODAL
NEGARA-NEGARA ASEAN**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

Saka Wicaksana

NIM 12020112130093

**PROGRAM SARJANA
FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
2016**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Saka Wicaksana
Nomor Induk Mahasiswa : 12020112130093
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/IESP
Judul Skripsi : **ANALISIS RAMBATAN VOLATILITAS
PASAR MODAL GLOBAL DAN RILIS
BERITA PEREKONOMIAN GLOBAL
TERHADAP VOLATILITAS PASAR
MODAL NEGARA-NEGARA ASEAN**
Dosen Pembimbing : Drs. Bagio Mudakir, MT.

Semarang, 6 September 2016

Dosen Pembimbing

(Drs. Bagio Mudakir, MT.)
NIP 195406091981031004

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Saka Wicaksana
Nomor Induk Mahasiswa : 12020112130093
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/IESP
Judul Skripsi : **ANALISIS RAMBATAN VOLATILITAS
PASAR MODAL GLOBAL DAN RILIS
BERITA PEREKONOMIAN GLOBAL
TERHADAP VOLATILITAS PASAR
MODAL NEGARA-NEGARA ASEAN**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 19 September 2016

Tim Penguji:

1. Drs. Bagio Mudakir, MT. (.....)
2. Wahyu Widodo, S.E., M.Si, Ph.D. (.....)
3. Firmansyah, S.E., M.Si., Ph.D. (.....)

Mengetahui,
Wakil Dekan I,

Anis Chariri, S.E., M.Com., Ph.D., Akt.
NIP 19670891992031001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertandatangan dibawah ini saya, Saka Wicaksana, menyatakan bahwa skripsi dengan judul Analisis Rambatan Volatilitas Pasar Modal Global dan Rilis Berita Perekonomian Global terhadap Volatilitas Pasar Modal Negara-Negara ASEAN adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 6 September 2016

Yang membuat pernyataan,

(Saka Wicaksana)

NIM 12020112130093

ABSTRACT

Projected growth in the ASEAN region is well accompanied by liberalization of the financial sector in the ASEAN region increases the flow of global investors' funds to the financial market of ASEAN countries in the form of portfolio investment. The influx of foreign portfolio investment will increase the capitalization and liquidity of the portfolio in the financial markets in the ASEAN region. Besides increasing the passion in the financial markets, the flow of foreign portfolio investment also increases the risk of financial market instability in the capital markets as an investment destination. The dominance of foreign investors in the capital markets of emerging markets such as ASEAN in the form of foreign portfolio capital increases the risk of instability of the capital markets developed as a result of potential inflows or outflows suddenly portfolio investment by foreign investors related to changes in global economic prospects.

This study identifies the effect of scheduled and non-scheduled global economy related news releases on the spillover of the volatility of stock indexes United States, Japan and China as well as to the volatility of the stock index six ASEAN countries. The approach used in this study is Structural Vector Autoregressive (SVAR).

The results of this study shows significant spillover the volatility of stock indexes of the United States, Japan and China to the volatility of stock indexes five ASEAN countries, except Vietnam, and there are also knock-volatility of stock indexes among ASEAN countries. Meanwhile, the news release related to the global economy no significant impact on the volatility of stock indexes ASEAN countries and the process of volatility spillover stock indexes United States, Japan and China to the volatility of stock indexes six ASEAN countries.

Keyword: Spillover, sceduled news realeas, unsceaduled news releas, volatility indeks

ABSTRAKSI

Proyeksi pertumbuhan kawasan ASEAN yang baik disertai dengan liberalisasi sektor keuangan di kawasan ASEAN meningkatkan aliran dana investor global ke pasar keuangan negara-negara ASEAN dalam bentuk investasi portofolio. Masuknya investasi portofolio asing akan meningkatkan kapitalisasi dan likuiditas portofolio di pasar keuangan di kawasan ASEAN. Selain meningkatkan gairah di pasar keuangan, aliran investasi portofolio asing juga meningkatkan risiko ketidakstabilan pasar keuangan seperti pasar modal di negara tujuan investasi. Dominasi investor asing di pasar modal *emerging market* seperti ASEAN dalam bentuk modal portofolio asing meningkatkan risiko ketidakstabilan pasar modal berkembang akibat potensi aliran masuk (*in flow*) atau aliran keluar (*out flow*) secara tiba-tiba modal portofolio investor asing terkait perubahan prospek perekonomian global.

Penelitian ini mengidentifikasi rambatan volatilitas indeks saham Amerika Serikat, Jepang dan Tiongkok serta rilis berita terjadwal dan tidak terjadwal terkait perekonomian global terhadap volatilitas Indeks saham enam negara ASEAN. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Structural Vector Autoregresif* (SVAR).

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya rambatan volatilitas indeks saham Amerika Serikat, Jepang dan Tiongkok terhadap volatilitas indeks saham lima negara ASEAN, kecuali Vietnam, serta terdapat pula rambatan volatilitas indeks saham antar negara ASEAN. Sementara itu, rilis berita terkait perekonomian global tidak berdampak signifikan terhadap volatilitas indeks saham negara ASEAN dan proses rambatan volatilitas indeks saham Amerika Serikat, Jepang dan Tiongkok terhadap volatilitas indeks saham enam Negara ASEAN.

Kata Kunci: Rambatan, rilis berita terjadwal, rilis berita tidak terjadwal, volatilitas indeks

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul: **Analisis Rambatan Volatilitas Pasar Modal Global dan Rilis Berita Perekonomian Global terhadap Volatilitas Pasar Modal Negara-Negara ASEAN**. Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.

Penulis menyadari bahwa bimbingan, bantuan, dan dorongan dari berbagai pihak sangat berarti dalam penulisan skripsi ini. Sehubungan dengan hal tersebut penulis menyampaikan rasa hormat dan terimakasih kepada:

1. Kedua orang tua Ibu Diana dan Bapak Sulikan yang telah membesarkan, mendidik, mendoakan, dan memberikan pelajaran hidup yang sangat berharga bagi penulis.
2. Dr. Suharnomo, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Drs. Bagyo Mudakir, MT selaku dosen pembimbing, terimakasih atas bimbingan, arahan, nasihat, serta kesabaran dalam membimbing penulis hingga skripsi ini dapat terselesaikan.
4. Darwanto, S.E., M.Si. selaku dosen wali, yang telah memberikan bimbingan, do'a, pengarahan, dan motivasi selama penulis menempuh studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

5. Bapak dan Ibu Dosen Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang memberikan ilmu pengetahuan yang bermanfaat kepada penulis.
6. Teman-teman KESMES atas pembelajarannya, canda tawanya dan rasa kekeluargaan yang selalu terkenang.
7. Sahabat Pria Sholeh: Alan, Setiawan, Mursyid, Risang, Yugo, Arba, Husain, Salman. Terimakasih untuk motivasi dan diskusi berbagai macam ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
8. Tim KKN Kendal Hebat yang semakin hebat atas pengalaman dan pembelajaran hidup selama satu bulan.
9. Teman-teman IESP 2012, terimakasih atas semangat, motivasi, kerjasama, suka, dan canda tawa yang kalian berikan dan terimakasih telah menemani penulis menjalani kuliah selama 4 tahun.

Semarang, 6 September 2016

Penulis

Saka Wicaksana

NIM 12020112130093

DAFTAR ISI

SAMPUL	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAKSI	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	10
1.4 Sistematika Penulisan	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	13
2.1 Pasar Modal	13
2.2 Saham	13
2.3 Indeks Harga Saham	15
2.4 Volatilitas Saham.....	17
2.5 Menghitung Harga Saham	20
2.6 Pengharapan Rasional (<i>Rational Expectation</i>)	23
2.7 Efisiensi Pasar (<i>Market Efficiency</i>)	26
2.8 Model Berita	29
2.9 Penelitian Terdahulu.....	31
2.10 Kerangka Pemikiran.....	36
2.10 Hipotesis.....	40
BAB III METODE PENELITIAN.....	43
3.1 Jenis dan Sumber Data.....	43
3.2 Definisi variabel.....	44

3.3 Metode Analisis Data	47
3.4 Uji Akar Unit	50
3.5 Uji Penentuan Lag Optimal	50
3.6 Uji Asumsi Klasik.....	51
3.5.1 Deteksi Multikolinearitas	52
3.5.2 Uji Autokorelasi.....	53
3.6 Uji Statistik	54
3.6.1 Koefisien Determinasi (R^2).....	55
3.6.2 Uji signifikansi (F Test dan T Test)	55
BAB IV PEMBAHASAN.....	56
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	56
4.1.1 <i>The Association of Southeast Asian Nations (ASEAN)</i>	56
4.1.2 Kondisi Ekonomi dan Arus Modal Masuk Portofolio ke ASEAN Pasca Krisis 2008.....	56
4.2 Analisis Data.....	58
4.2.1 Uji Akar Unit (<i>Unit Root Test</i>)	58
4.2.2 Penentuan Lag Optimum	59
4.2.4 Uji Asumsi Klasik.....	61
4.2.5 Analisis Hasil Regresi.....	64
BAB V PENUTUP.....	83
5.1 Kesimpulan	83
5.2 Keterbatasan dan Saran Penelitian	84
5.2.1 Keterbatasan.....	84
5.2.2 Saran	85
5.3 Implikasi Kebijakan	85
DAFTAR PUSTAKA	86
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	89

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Proyeksi Pertumbuhan GDP Riil Negara-Negara ASEAN-6 (% per tahun).....	6
Tabel 3.1	Ringkasan berita terjadwal rilis di Amerika Serikat (Panel A), Eropa (Panel B), Tiongkok (Panel C), dan Jepang (Panel D).....	44
Tabel 4.1	Hasil Uji <i>Unit Root</i>	58
Tabel 4.2	Penentuan Lag Optimum Persamaan Rambatan Volatilitas Pasar Modal Global terhadap Volatilitas Pasar Modal Negara-Negara ASEAN.....	59
Tabel 4.3	Penentuan Lag Optimum Persamaan Dampak Rilis Berita Global terhadap Rambatan Volatilitas Pasar Modal.....	60
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolinearitas.....	62
Tabel 4.5	Hasil Uji Autokorelasi Persamaan Rambatan Volatilitas Pasar Modal Global terhadap Volatilitas Pasar Modal Negara-Negara ASEAN.....	63
Tabel 4.6	Hasil Uji Autokorelasi Persamaan Dampak Rilis Berita Global terhadap Rambatan Volatilitas Pasar Modal.....	64
Tabel 4.7	Hasil Regresi SVAR Persamaan Rambatan Volatilitas Pasar Modal Global terhadap Volatilitas Pasar Modal Negara-Negara ASEAN.....	65
Tabel 4.8	Hasil Regresi SVAR Persamaan Dampak Rilis Berita Global terhadap Rambatan Volatilitas Pasar Modal.....	75

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	40
Gambar 4.1	Arus Modal Portofolio Bersih ke Negara—Negara Emerging ASEAN, 2000-2012 (% GDP).....	57

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Berita Terjadwal.....	102
Lampiran B Berita Tidak Terjadwal.....	104
Lampiran C Uji Akar Unit.....	110
Lampiran D Penentuan Lag Optimal.....	111
Lampiran D Uji Autokorelasi.....	112
Lampiran E Uji Multikoleniaritas.....	115
Lampiran F Hasil Estimasi <i>Structural VAR</i>	116

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Krisis ekonomi akibat tersendatnya pembayaran kredit *subprime mortgage* yang melanda perekonomian Amerika Serikat di tahun 2007/2008 dan puncaknya terjadi pada bulan September 2008 menimbulkan kepanikan di sektor keuangan Amerika Serikat. Indeks saham utama Amerika Serikat seperti indeks Nasdaq, Dow Jones dan indeks Standard & Poor's 500 (S&P 500) mengalami penurunan yang signifikan. Indeks Nasdaq turun dari level 2.600 menjadi 1.521 atau terkoreksi 40%, Indeks Dow Jones merosot dari level 13.056 menjadi 8.175 atau terkoreksi sekitar 37%, sementara itu jatuh S&P 500 jatuh 53,22% ke level 848,92. Selain berdampak terhadap harga sekuritas di bursa saham Amerika Serikat krisis *subprime mortgage* juga berdampak terhadap pasar modal beberapa negara lainnya. Indeks Nikkei 225 (Jepang) mengalami pelemahan dari level 14.600 turun ke level 7.621 atau terkoreksi 47%, hal yang serupa juga terjadi pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia yang semula berada pada level 2.830 terkoreksi sebesar 59% atau turun ke level 1.174 pada 30 Oktober 2008 (Investing.com, 2016).

Fenomena di atas menjadi motivasi peningkatan penelitian tentang analisis transmisi rambatan gejolak nilai sekuritas antar pasar modal di dunia. Proses rambatan gejolak nilai aset antar negara tidak terlepas dari adanya aliran informasi yang diterima dan di respon oleh pelaku pasar di setiap negara. Namun analisis tentang bagaimana kaitan antara rilis berita tentang perekonomian dengan

rambatan gejolak nilai sekuritas mendapat sedikit perhatian (Jiang, *et al.*, 2006). Hasil penelitian Ross (1989) menunjukkan bahwa variasi imbal hasil sekuritas keuangan sama dengan variasi aliran informasi yang masuk. Hal ini sesuai dengan pandangan teori tentang rilis berita berdampak terhadap volatilitas pasar modal.

Seiring dengan meningkatnya akses dan keterbukaan informasi termasuk berita tentang perekonomian juga turut mempengaruhi harga sekuritas. Berdasarkan teori pasar efisien (*the efficient-market view*) bahwa pergerakan nilai suatu sekuritas ekonomi dipengaruhi oleh informasi ekonomi menyangkut sekuritas ekonomi tersebut yang baru dikeluarkan. Respon pergerakan harga suatu sekuritas ekonomi terhadap berita ekonomi akan sangat cepat bahkan dalam hitungan menit, dengan asumsi pasar dalam keadaan terbuka saat berita ekonomi tersebut dikeluarkan (Pears dan Solakoglu, 2005). Berita ekonomi dianggap mampu mengurangi atau meningkatkan informasi tidak sempurna (*asymetris information*), sehingga pelaku pasar akan merespon informasi tersebut dengan perubahan preferensinya terhadap nilai suatu sekuritas yang kemudian secara kumulatif akan mempengaruhi volatilitas nilai suatu sekuritas. Hasil penelitian Ederington dan Lee (1996) menunjukkan bahwa volatilitas saham menurun ketika rilis berita terkait perekonomian yang sudah memiliki jadwal rilis, sementara volatilitas saham meningkat disaat rilis berita terkait perekonomian yang tidak terjadwal.

Menurut Firmansyah (2006), volatilitas merupakan pengukuran statistik untuk naik turunnya harga saham pada periode tertentu. Volatilitas merupakan

besarnya jarak antara naik turunnya harga suatu sekuritas yang umum di *proxy* dengan standar deviasi. Volatilitas menjadi subjek studi penting terutama di bidang keuangan dan menjadi perhatian utama dalam beberapa kondisi khususnya ketika krisis ekonomi terjadi. Hal ini dikarenakan selama periode krisis volatilitas nilai sekuritas menjadi meningkat (Schwert, 1989).

Salah satu kegunaan utama pemodelan pengukuran volatilitas adalah untuk perhitungan risiko. Keuntungan dan risiko menjadi konsep penting dalam mengukur feasibilitas suatu kebijakan atau keputusan investasi investor (Ariefianto, 2012). Peningkatan volatilitas ini seiring dengan perilaku pelaku pasar yang optimis atau pesimis terhadap kondisi perekonomian sehingga secara kolektif merevaluasi harga sekuritas dan menyebabkan volatilitas yang tinggi terhadap harga sekuritas. Harga saham merupakan salah satu sekuritas yang cukup responsif terhadap berita ekonomi yang dikeluarkan.

Pasar modal merupakan *leading indicator* bagi tren ekonomi suatu negara (Darmadji dan Fakhruddin, 2001). Volatilitas pada nilai saham menjadi gambaran umum perekonomian suatu negara. Volatilitas yang besar terutama saat terjadi krisis ekonomi global menggambarkan ketidakpastian (*uncertainty*) dan kerentanan perekonomian suatu negara. Sementara volatilitas yang relatif lebih rendah dalam setiap kondisi perekonomian termasuk saat krisis ekonomi terjadi menjadi indikator ketahanan perekonomian negara yang bersangkutan.

Menurut Mobius (dalam Wahyu, 2007), pasar modal negara berkembang seperti Indonesia merupakan termasuk dalam kategori pasar yang sedang

berkembang (*emerging market*) yang memiliki tiga ciri-ciri. Pertama, didominasi oleh investor asing. Hal ini dikarenakan pasar modal yang sedang berkembang memiliki potensi imbal hasil yang lebih tinggi, tentu diiringi dengan risiko yang tinggi pula (*High Return, High Risk*). Selain itu minat penduduk negara *emerging market* untuk berinvestasi di pasar modal masih rendah.

Kedua, bursa belum efisien, suatu pasar modal yang efisien adalah pasar yang harga-harga sekuritasnya secara cepat dan penuh mencerminkan informasi yang tersedia terkait aktiva tersebut (Jones dalam Jogiyanto, 2003). Pasar modal yang belum efisien mengandung informasi yang tidak sempurna (*asymetris information*) serta distribusi informasi yang belum simetris atau hanya beberapa investor saja yang memiliki informasi terkait sekuritas yang diperdagangkan di bursa. Keadaan ini berdampak pada kelompok investor yang mendapat informasi tentang sekuritas tersebut mampu mendapatkan keuntungan “tidak normal” (*upnormal return*), yaitu tingkat keuntungan yang lebih besar dari keuntungan normal (*normal return*).

Ketiga, imbal hasil dan risiko yang relatif lebih besar dibandingkan pasar modal negara maju. Imbal hasil dan risiko yang tinggi bisa tergambar dari nilai volatilitas sekuritas di pasar modal. Volatilitas yang tinggi diasumsikan bahwa harga sekuritas mengalami kenaikan atau penurunan yang besar. Semakin tinggi volatilitas semakin besar juga potensi keuntungan yang bisa diperoleh dengan diiringi peningkatan risiko (Keown, 2003).

Menurut Stanley (2006), tingkat volatilitas yang tinggi di pasar modal negara berkembang dijadikan tujuan investasi bagi investor-investor negara maju. Hal ini dikarenakan dengan tingkat volatilitas yang tinggi memiliki potensi untuk menikmati keuntungan tidak normal. Laporan hasil studi Tim Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia (2011) menunjukkan tingkat volatilitas pasar modal Indonesia tinggi sehingga mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi menjadikan pasar modal Indonesia menarik bagi investor asing untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia. Hasil studi tersebut juga menunjukkan bahwa investor asing mendominasi kepemilikan saham di pasar modal Indonesia.

Seiring dengan semakin terintegrasinya perekonomian global meningkatkan mobilitas modal termasuk mobilitas modal dipasar modal di negara pasar berkembang (*emerging market*). *International Monetary Fund* (IMF) *Staff discussion Note* (2014) menyatakan bahwa setelah krisis *subprime mortgage* 2008, 90% modal bersih mengalir ke delapan negara berkembang dan sekitar 80% nya mengalir ke enam negara berkembang, termasuk Indonesia. Semakin tinggi mobilitas modal antar negara meningkat pula aliran dana asing di portofolio sekuritas dinegara berkembang *hot money* akan meningkatkan potensi rambatan gejolak perekonomian di satu negara ke negara lainnya.

Krisis ekonomi akibat *subprime mortgage* yang melanda Amerika Serikat pada 2008 yang mengguncang pasar modal Amerika Serikat berdampak terhadap perekonomian global termasuk pasar modal negara berkembang (*emerging market*). Proses rambatan juga turut dipengaruhi oleh rilis berita global yang

berkaitan dengan perekonomian yang diterima oleh pelaku pasar sehingga mampu mengurangi atau meningkatkan ketidakpastian di pasar modal yang selanjutnya juga turut mempengaruhi volatilitas harga sekuritas di suatu negara juga berdampak ke harga sekuritas di negara lain (Jiang, *et al.*, 2006).

Menurut Setiawan (2013) kawasan ASEAN merupakan kawasan yang pertama pulih pasca krisis ekonomi 2008. Tahun 2009 kawasan ASEAN mengalami perlambatan ekonomi akibat krisis dengan pertumbuhan rata-rata sebesar 1,2%, yang merupakan angka pertumbuhan terendah sejak 1998. Tetapi setelah tahun 2010 perekonomian keenam negara kawasan ASEAN yaitu Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand, dan Vietnam mampu tumbuh sebesar 7,6%. Sebagaimana ditampilkan Tabel 1.1.

Tabel 1.1
Proyeksi Pertumbuhan GDP Riil Negara-Negara ASEAN-6 (% per tahun)

Negara	2010	2011	2016	Rata-rata 2012-2016
Indonesia	6,1	6,3	6,9	6,6
Malaysia	7,2	4,6	5,6	5,3
Filipina	7,3	4,5	5,1	4,9
Singapura	14,5	5,6	4,8	4,6
Thailand	7,8	2,5	4,9	4,5
Vietnam	6,8	5,9	6,7	6,3
Rata-rata ASEAN-6	7,6	5,0	6,7	5,6

Sumber: OECD (2012)

Menurut proyeksi *The Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD) perekonomian ASEAN pada kurun waktu 2012-2016 menjadi kawasan dinamis dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 5,6%. Indonesia diproyeksikan mampu tumbuh 6,6% berkat besarnya permintaan domestik. Prospek pertumbuhan Vietnam dalam jangka menengah tetap kuat

walaupun dalam jangka pendek sedikit melemah akibat pengetatan moneter. Perekonomian Malaysia diproyeksikan mampu tetap stabil karena ditopang oleh kokohnya investasi. Begitu pula Filipina perekonomiannya terus tumbuh ditopang oleh pertumbuhan permintaan domestik dan remitansi tenaga kerja. Perekonomian Thailand diproyeksikan mampu tetap tumbuh didorong oleh pertumbuhan permintaan domestik. Sementara itu perekonomian Singapura tumbuh moderat seiring perlambatan perekonomian global.

Menurut Setiawan (2013) prospek pertumbuhan ekonomi kawasan ASEAN yang cerah menarik masuknya modal asing. Prospek ekonomi yang cerah ditambah suku bunga yang relatif tinggi meningkatkan aliran modal portofolio "*hot money*" ke kawasan ASEAN. Salah satu faktor sektoral yang menentukan dalam hal ini adalah tingkat keterbukaan dan daya saing pasar modal di suatu negara. Berdasarkan hasil penelitian Setiawan (2013) menempatkan Thailand sebagai negara yang memiliki keterbukaan pasar modal yang tertinggi di kawasan ASEAN dengan level keterbukaan menengah. Diikuti oleh Indonesia diposisi kedua, dan Singapura diposisi ketiga dengan level keterbukaan yang sama-sama menengah, kemudian diikuti Malaysia dan Filipina secara berurutan yang memiliki level keterbukaan yang rendah. Sementara mengenai daya saing pasar modal di kawasan ASEAN, Indonesia berada diposisi empat besar dibawah Malaysia, Singapura dan Thailand. Daya saing pasar modal Indonesia hanya unggul dari Filipina dan Vietnam.

Pada tahun 2016 Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) mulai berlaku. MEA merupakan masyarakat ASEAN yang terintegrasi dalam kegiatan ekonomi untuk

menciptakan ASEAN menjadi kawasan yang lebih stabil, makmur, merata dan kompetitif dalam pembangunan Ekonomi. Karakteristik MEA meliputi : (1) berbasis pada pasar tunggal dan produksi, (2) kawasan ekonomi yang sangat kompetitif, (3) wilayah pembangunan ekonomi yang adil, dan (4) kawasan yang terinterasi dalam hal ekonomi global. Salah satu pilar utama dalam mewujudkan kawasan ASEAN sebagai satu pasar tunggal dan basis produksi melalui pembentukan MEA adalah liberalisasi sektor jasa. Salah satu sektor jasa yang diriberalisasi adalah jasa keuangan, termasuk pasar modal didalamnya. Mekanisme perundingan liberalisasi sektor jasa dilakukan melalui perundingan AFAS (*ASEAN Framework Agreement on Services*). Khusus sektor keuangan dibentuk forum khusus yaitu WC-FSL (*Working Committee on Financial Service Liberalisation*). Forum khusus tersebut diperlukan mengingat masing-masing negara anggota ASEAN memiliki kepentingan untuk melindungi stabilitas perekonomian dan sektor keuangan dari gejolak yang merugikan dengan menerapkan prinsip kehati-hatian.

Prospek perekonomian kawasan yang baik dan meningkatnya liberalisasi sektor jasa keuangan ASEAN setelah berlakunya MEA akan menjadi daya tarik bagi investor global untuk menanamkan modal portofolionya di kawasan ASEAN. Seiring dengan meningkatnya aliran dana investor global di pasar keuangan ASEAN akan meningkatkan nilai kapitalisasi dan likuiditas di pasar keuangan ASEAN. Selain berdampak pada meningkatnya gairah pada pasar keuangan ASEAN, aliran modal portofolio juga akan meningkatkan risiko ketidakstabilan pasar keuangan ASEAN akibat gejolak ekonomi global.

Pada penelitian ini peneliti mengidentifikasi dampak berita terkait perekonomian global terhadap proses rambatan volatilitas pasar modal dari Amerika Serikat sebagai representasi dari pasar global dan volatilitas pasar modal Tiongkok dan Jepang sebagai representasi dari pasar regional Asia terhadap volatilitas pasar modal enam negara ASEAN yakni Indonesia, Thailand, Malaysia, Singapura, Filipina dan Vietnam. Berita terkait perekonomian global dibedakan menjadi dua, berita ekonomi terjadwal dan berita terkait ekonomi yang tidak terjadwal.

1.2 Rumusan Masalah

Proyeksi pertumbuhan kawasan ASEAN yang baik disertai dengan liberalisasi sektor keuangan di kawasan ASEAN meningkatkan aliran dana investor global ke pasar keuangan negara-negara ASEAN dalam bentuk investasi portofolio. Masuknya investasi portofolio asing akan meningkatkan kapitalisasi dan likuiditas portofolio di pasar keuangan di kawasan ASEAN. Selain meningkatkan gairah di pasar keuangan, aliran investasi portofolio asing juga meningkatkan risiko ketidakstabilan pasar keuangan seperti pasar modal di negara tujuan investasi.

Dominasi investor asing di pasar modal *emerging market* seperti ASEAN dalam bentuk modal portofolio asing meningkatkan risiko ketidakstabilan pasar modal berkembang akibat potensi aliran masuk (*in flow*) atau aliran keluar (*out flow*) secara tiba-tiba modal portofolio investor asing terkait perubahan prospek perekonomian global. Berdasarkan latar belakang diatas, rumusan masalah dalam penulisan ilmiah ini adalah :

- a. Apakah terdapat rambatan volatilitas dari pasar modal Amerika Serikat sebagai representasi dari kondisi perekonomian global, Tiongkok dan Jepang sebagai representasi dari kondisi perekonomian regional Asia terhadap volatilitas pasar modal enam negara ASEAN?
- b. Bagaimana dampak rilis berita terjadwal dan berita tidak terjadwal terkait perekonomian global terhadap volatilitas pasar modal enam negara ASEAN?
- c. Bagaimana dampak rilis berita terjadwal dan berita tidak terjadwal terkait perekonomian global terhadap proses rambatan volatilitas dari pasar modal Amerika Serikat sebagai representasi dari kondisi perekonomian global, Tiongkok dan Jepang sebagai representasi dari kondisi perekonomian regional Asia terhadap volatilitas pasar modal enam negara ASEAN?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, tujuan dalam penulisan ilmiah ini adalah :

- a. Menganalisis keberadaan rambatan volatilitas dari pasar modal Amerika Serikat sebagai representasi dari kondisi perekonomian global, Tiongkok dan Jepang sebagai representasi dari kondisi perekonomian regional Asia terhadap volatilitas pasar modal enam negara ASEAN.

- b. Mengetahui dampak rilis berita terjadwal dan tidak terjadwal terkait perekonomian global terhadap volatilitas pasar modal enam negara ASEAN
- c. Mengetahui dampak rilis berita terjadwal dan berita tidak terjadwal terkait perekonomian global terhadap proses rambatan volatilitas dari pasar modal Amerika Serikat sebagai representasi dari kondisi perekonomian global, Tiongkok dan Jepang sebagai representasi dari kondisi perekonomian regional Asia terhadap volatilitas pasar modal enam negara ASEAN.

Kegunaan penelitian ini adalah :

- a. Keberadaan rambatan volatilitas pasar modal menawarkan bukti bahwa pasar modal negara-negara ASEAN terintegrasi dengan pasar modal global dan pasar modal regional Asia.
- b. Menjelaskan apakah dampak rilis berita terjadwal dan berita tidak terjadwal terkait perekonomian global akan mengurangi atau menciptakan ketidakpastian di pasar modal enam negara ASEAN.
- c. Proses rambatan volatilitas dan dampak rilis berita ekonomi global diketahui dimungkinkan untuk merancang strategi perdagangan sekuritas keuangan yang menguntungkan dan strategi lindung nilai.

1.4 Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun dengan sistematika bab yang terdiri dari BAB I Pendahuluan, BAB II Tinjauan Pustaka, BAB III Metode Penelitian, BAB IV Hasil dan Pembahasan serta BAB V Penutup

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang tentang permasalahan penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang teori-teori yang membantu analisis penelitian dan penelitian terkait terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian atau dugaan awal penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang deskripsi objek penelitian, analisis kuantitatif, interpretasi hasil dan argumen terhadap hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini menguraikan kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran terhadap pihak yang berkepentingan terhadap penelitian.