

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan instrumen ekonomi yang tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan, baik lingkungan ekonomi maupun non-ekonomi. Perubahan lingkungan ekonomi seperti perubahan suku bunga, inflasi, kurs valuta asing, serta berbagai kebijakan ekonomi yang dikeluarkan pemerintah turut berpengaruh pada fluktuasi harga dan volume perdagangan di pasar modal. Pasar modal memiliki peran penting karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha dan sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi dan penambahan modal kerja. Selain itu, pasar modal juga menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi dan reksadana. Fakta menunjukkan bahwa pasar modal merupakan salah satu indikasi perkembangan perekonomian suatu negara sehingga mengisyaratkan betapa pentingnya pasar modal di suatu negara.

Di Indonesia sendiri perdagangan pasar modal dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia memacu pertumbuhan ekonomi karena dana yang murah dapat diperoleh dari pasar modal meskipun dalam kinerjanya sendiri sering terjadi pasang surut. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pertama kali diperkenalkan tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham

yang tercatat di bursa. Hari dasar perhitungan indeks adalah tanggal 10 Agustus 1982 dengan nilai 100. Sedangkan jumlah emiten yang tercatat pada waktu itu adalah sebanyak 13 emiten. Sekarang ini jumlah emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sudah mencapai 484 emiten.

Dalam era globalisasi saat ini perekonomian AS berpengaruh signifikan terhadap perekonomian dunia, maka gejolak perekonomian di AS telah menyebabkan timbulnya gejolak di pasar keuangan negara-negara di dunia dan mengakibatkan pertumbuhan ekonomi dunia juga turut mengalami perlambatan. Kondisi lainnya yang terjadi di pasar dunia adalah trend meningkatnya harga komoditi primer, terutama pangan, seperti *Crude Palm Oil* (CPO), beras dan kedelai yang pada akhirnya menimbulkan tekanan inflasi pada negara-negara pengimpor komoditas primer.

Perubahan ekonomi global tersebut mempengaruhi perkembangan perekonomian di dalam negeri, baik di pasar keuangan, ekonomi makro maupun besaran APBN tahun 2010. Di pasar keuangan dalam negeri, terjadi gejolak di pasar modal, sehingga IHSG sempat mengalami penurunan cukup besar di awal tahun 2010, walaupun kinerja pasar modal Indonesia lebih baik daripada kinerja kebanyakan pasar modal negara lainnya.

Seiring dengan perkembangan dan dinamika pasar, IHSG mengalami periode naik dan turun. Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sangat dipengaruhi oleh beberapa faktor baik dari dalam negeri (internal) maupun dari luar negeri (eksternal). Faktor-faktor internal yang mempengaruhi IHSG berasal

dari tingkat inflasi, kurs valuta asing, tingkat pendapatan nasional, jumlah uang yang beredar, dan tingkat suku bunga domestik pada negara tersebut. Berbagai faktor internal tersebut dianggap dapat berpengaruh pada pergerakan indeks. Sedangkan faktor-faktor eksternal tersebut dapat berasal dari indeks bursa efek di negara lain seperti (Indeks Dow Jones Industrial Average, FTSE 100, NIKKEI 225), harga minyak mentah dunia, harga emas dunia, dan berbagai peristiwa politik yang mempengaruhi keamanan dan stabilitas perekonomian dunia (seperti kerusuhan maupun serangan teroris). Selama periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2013 Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mengalami *market bearish* dan *market bullish* karena dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan faktor eksternal tersebut¹.

Dalam perekonomian nasional pasar modal juga menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Pembentukan pasar modal banyak memberikan manfaat bagi dari segi politik, ekonomi, maupun sosial bagi suatu negara. Penawaran dan permintaan dana jangka panjang harus seimbang agar modal dapat berkembang di samping faktor-faktor pendukung lainnya. Perkembangan pasar modal di Indonesia banyak dipengaruhi oleh berbagai regulasi pemerintah mengingat peranan pasar modal yang sangat penting bagi pertumbuhan ekonomi nasional dan investor asing yang menanamkan dananya di pasar modal Indonesia. Karena pentingnya peranan pasar modal dalam perekonomian Indonesia, maka nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat menjadi *leading indicator economic* pada suatu negara.

¹e-Jurnal Manajemen dan Bisnis, Vol 1, No. 1, Oktober 2013 ISSN 2355-0244 3

Untuk dapat melakukan investasi di pasar modal dengan baik, setiap investor harus mengetahui dengan baik pergerakan IHSG, karena IHSG sangat sensitif terhadap perubahan-perubahan tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan nilai tukar. Faktor makroekonomi yang mempunyai pengaruh sangat besar terhadap pergerakan IHSG adalah tingkat suku bunga (SBI), inflasi dan kurs dollar. Setiap arah pergerakan indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia cenderung selalu bergantung pada besarnya tingkat suku bunga (SBI), tingkat inflasi dan kurs dollar. Pergerakan naik turun indeks harga saham merupakan gambaran yang dapat mewakili keadaan pasar modal setiap harinya. Pergerakan indeks harga saham menjadi indikator penting bagi para investor setiap harinya untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan, atau membeli beberapa saham.

Tingginya tingkat inflasi dapat menurunkan daya beli masyarakat dan meningkatkan harga faktor produksi. Hal itu biasanya akan berdampak pada anggapan pesimis mengenai prospek perusahaan yang menghasilkan barang atau jasa yang terkena dampak inflasi sehingga dapat mempengaruhi penawaran harga saham perusahaan tersebut dan pada akhirnya berakibat pada pergerakan indeks harga saham di BEI.

Pasar modal telah menjadi salah satu lembaga yang sangat penting bagi perkembangan perekonomian di suatu negara. Besarnya investasi yang harus dikeluarkan oleh pemerintah suatu negara untuk pembangunan diharapkan dapat mengandalkan sumber dana investasi dalam negeri yang berasal dari tabungan

masyarakat, tabungan pemerintah dan devisa. Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif dalam penyediaan dana untuk pembangunan nasional karena menghimpun dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Apabila penghimpunan dana tersebut telah berjalan dengan baik melalui lembaga-lembaga keuangan maupun pasar modal, maka negara tersebut tidak memerlukan lagi sumber dana pendukung dari luar negeri.

Dari indeks harga saham inilah dapat diketahui secara umum situasi pasar modal. Dapat dikatakan untuk mengetahui secara umum, sebab indeks harga saham ini merupakan ringkasan dari dampak simultan dan kompleks atas berbagai macam faktor yang berpengaruh yaitu fenomena-fenomena ekonomi detik yang terakhir menunjukkan bahwa indeks harga saham tidak saja menampung fenomena-fenomena ekonomi, tetapi lebih jauh lagi menampung fenomena politik.

Fluktuasinya IHSG dipengaruhi oleh beberapa faktor baik mikro maupun makro ekonomi. Menurut Tobing, Manurung, Pasaribu (2009) secara garis besar, ada tiga faktor utama yang berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan yaitu faktor asing, faktor aliran modal ke Indonesia, dan faktor domestik. Faktor asing merupakan satu implikasi dari bentuk globalisasi dan semakin terintegrasinya pasar modal di seluruh dunia. Kondisi ini memungkinkan timbulnya pengaruh dari bursa-bursa yang maju terhadap bursa yang sedang berkembang, seperti krisis yang mengakibatkan jatuhnya bursa Amerika Serikat

telah menyeret bursa di Asia pada krisis pada tahun 1997, termasuk bursa Indonesia. Faktor aliran modal asing yang masuk ke Indonesia merupakan penyebab utama terjadinya krisis pada tahun 1997 dan 2007. Selama beberapa periode terakhir, jumlah investor asing tetap mendominasi kepemilikan saham di Bursa Efek Indonesia. Walaupun demikian, kepemilikan investor lokal mengalami peningkatan. Faktor domestik berupa faktor-faktor fundamental suatu negara seperti inflasi, pendapatan nasional, nilai tukar rupiah, jumlah uang yang beredar, suku bunga. Berbagai faktor fundamental tersebut dianggap dapat berpengaruh pada ekspektasi investor yang akhirnya berpengaruh pada pergerakan indeks.

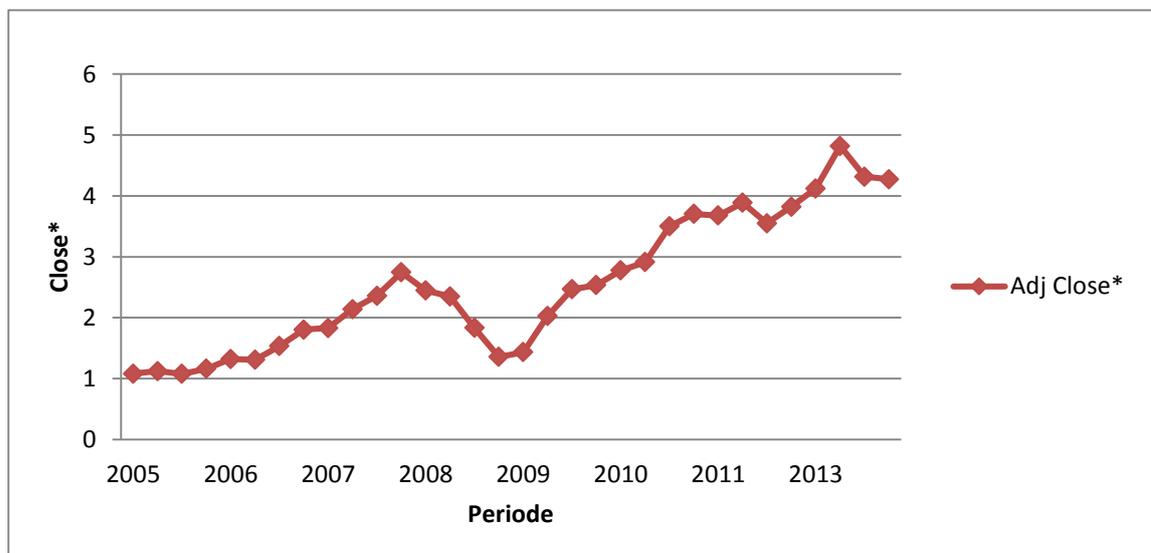
Pada tahun 2005 Indonesia mengalami hal yang akan dialami pada tahun 2011. Terjadi kenaikan BBM pada tahun 2005, harga Premium naik hampir 2 kali lipat ke Rp. 4500 per liter. Tahun 2011 ini memang Premium tidak naik, tetapi hampir semua kendaraan yang dahulu mengkonsumsi Premium diwajibkan beralih ke Pertamina yang harganya hampir 2x lipat Premium. Ini fenomena ekonomi yang hampir sama terjadi di tahun 2005 dan 2011. Kenaikan biaya bahan bakar yang akan Indonesia alami tahun 2011 akan meningkatkan laju inflasi. Persis seperti ditahun 2005. Mari kita telaah kembali apa yang terjadi di tahun 2005 yang memiliki kondisi fundamental yang identik dengan 2011.

Pada tahun 2005, tampak IHSG bergerak cukup fluktuatif, dengan level terendah di 951.21 dan level tertinggi di 1195.55 sehingga terdapat range sebesar 224.34 poin (+25.68% dari level terendah atau -18.76% dari level tertinggi). Secara kasat mata, IHSG tampak bergerak sideways pada tahun 2005, tetapi jika

menggunakan Standard Deviation Channel (3 garis dalam kotak), IHSG bergerak dengan kecenderungan menguat. Hal ini dapat ditunjukkan dimana pada akhir 2005, IHSG mampu ditutup menguat sebesar +16.2% di level 1162.64 dibandingkan awal 2005 di level 1000.55. Pada 2005 terdapat 6 fase pergerakan yakni 3 fase minor uptrend, 2 fase minor downtrend, dan 1 fase konsolidasi².

Bisa dikatakan bahwa tahun 2011 berpotensi ‘mirip’ dengan tahun 2005. IHSG dapat diperkirakan akan bergerak lebih fluktuatif dibandingkan tahun 2010 lalu yang cenderung terus menguat. Di sisi lain, terdapat banyak kesempatan untuk membeli saham bagus di harga murah beberapa kali. Fluktuasi juga memungkinkan investor untuk memperoleh keuntungan pada fase – fase minor uptrend dan mengakumulasi saham – saham di harga lebih rendah pada *fase minor downtrend*.

Gambar I.1
Peresentase Triwulan IHSG 2005 - 2013³



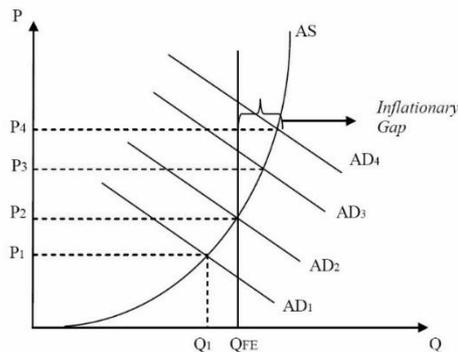
² <http://galerisaham.com/analisa-khusus/proyeksi-ihsg-2011-flashback-ke-2005-fluctuative-but-very-interesting/>

³ www.finance.yahoo.com

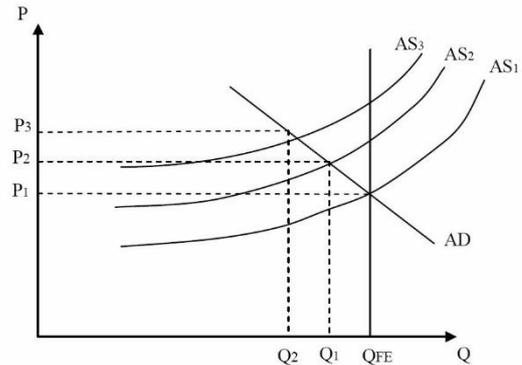
Krisis ekonomi 2008 yang hampir sama dengan tahun 1997, yang dipicu oleh krisis *subprimemortgage* di Amerika Serikat tidak hanya menyebabkan mayoritas indeks harga saham dunia mengalami penurunan, tetapi juga negara-negara di dunia mengalami kenaikan harga-harga secara umum atau inflasi. September 2008 adalah bulan dimana perusahaan-perusahaan besar di dunia mengalami gulung tikar. Krisis ini terancam berakhir dengan depresiasi ekonomi yang mendunia. Depresi ini diperkirakan akan menghentikan pertumbuhan kesejahteraan dan lapangan kerja dalam perekonomian Barat selama kira-kira lebih dari satu dekade. Bangkrutnya *Northern Rock* di Inggris, *Bear Sterns* di Amerika Serikat (AS), menyebabkan kian muramnya perekonomian dunia. Sejumlah negara-negara kaya pada saat ini mengalami resesi, sebagian karena kredit yang ketat dan sebagian lagi karena melonjaknya harga minyak pada awal tahun ini. Pendapatan nasional di Inggris, Perancis, Jerman, dan Jepang turun. Dengan melihat cepatnya para pekerja yang kehilangan pekerjaannya dan lemahnya daya beli konsumen, perekonomian Amerika Serikat juga mengalami kemunduran.

Dikutip dari Jatiningsih (2007), mengemukakan ada dua pendapat mengenai hubungan antara tingkat inflasi dengan harga saham. Pendapat pertama menyatakan bahwa ada korelasi positif antara inflasi dengan harga saham. Pendapat ini didasarkan pada asumsi bahwa inflasi yang terjadi adalah *demand pull inflation*, yaitu inflasi yang terjadi karena adanya kelebihan permintaan atas jumlah barang yang tersedia. Pada keadaan ini perusahaan dapat membebaskan peningkatan biaya kepada konsumen dengan proporsi yang lebih besar sehingga

keuntungan perusahaan meningkat. Dengan demikian, akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dan akan memberikan penilaian positif pada harga saham.



Gambar 1.2 Kurva Cost Push Inflation



Gambar 1.3 Kurva Cost Push Inflation

Pendapat yang kedua menyatakan bahwa ada korelasi negatif antara inflasi dengan harga saham. Pendapat ini di dasarkan pada asumsi bahwa inflasi yang terjadi adalah *cost push inflation*, yaitu inflasi yang terjadi karena kenaikan biaya produksi, dengan adanya kenaikan harga bahan baku dan tenaga kerja, sementara perekonomian dalam keadaan inflasi maka produsen tidak mempunyai keberanian untuk menaikkan harga produknya. Hal ini mengakibatkan keuntungan perusahaan untuk membayar dividen menurun yang akan berdampak pada penilaian harga saham yang negatif.

Faktor lain yang memicu jatuhnya indeks saham gabungan adalah depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS yang pada akhir tahun 2008 dan awal tahun 2009, yang menyebabkan IHSG pada waktu yang sama mengalami penurunan. Penurunan IHSG yang terlampau tinggi memaksa pihak otoritas Bursa

Efek Indonesia pada tanggal 8 Oktober 2008 melakukan suspensi⁴. Seiring dengan kenaikan tingkat inflasi sebesar 2,46% pada pertengahan tahun 2008 ada kecenderungan BI sebagai bank sentral untuk menurunkan tingkat suku bunga SBI, akan menyebabkan pertumbuhan positif terhadap IHSG karena dapat merubah minat investasi pemegang saham dari investasi perbankan menjadi investasi dalam saham. Untuk perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan cenderung mengalami kenaikan karena adanya minat dari investor untuk menanamkan modalnya di bursa efek. Bila suku bunga cukup tinggi (lebih dari *capital gain* dan dividen pertahun yang bisa diperoleh dari lantai bursa) orang akan memilih menyimpan uangnya dibank. Sebaliknya, bila suku bunga sedang melemah, maka orang akan beralih ke pasar modal.

Faktor lain yang tak lepas dari segala kegiatan ekonomi adalah faktor energi. Fluktuasi harga minyak mentah dunia juga merupakan suatu indikasi yang mempengaruhi pasar modal suatu negara. Secara tidak langsung kenaikan harga minyak mentah dunia akan berimbas pada sektor ekspor dan impor suatu negara. Bagi negara pengekspor minyak, kenaikan harga minyak mentah dunia merupakan keuntungan tersendiri bagi perusahaan. Karena harga minyak yang mengalami kenaikan membuat para investor cenderung menginvestasikan dananya ke berbagai sektor komoditi minyak dan pertambangan. Namun jika harga minyak sedang turun para investor cenderung melakukan aksi ambil untung (*taking profit*) dengan cara menjual sahamnya. Membaiknya kondisi pasar modal Indonesia serta pemulihan kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal ditandai

⁴(Kompas, 28 Oktober 2008).

dengan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang dari tahun ke tahun mengalami kenaikan yang signifikan. Dari fenomena krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 1997 dan 2008 dapat diambil suatu asumsi bahwa ada hubungan dinamis antara suku bunga SBI, inflasi, nilai tukar rupiah, produk domestik bruto dengan indeks harga saham gabungan. Pasar modal Indonesia yang tercermin dari pergerakan indeks harga saham gabungan merupakan pasar modal yang sangat rentan terhadap fluktuasi makro ekonomi domestik maupun asing. Beberapa faktor pengaruh tersebut diantaranya ialah suku bunga SBI, inflasi, nilai tukar, Produk Domestik Bruto, dan harga minyak mentah.

Untuk meminimalisasi kemungkinan lebih terpuruknya indeks yang tidak mencerminkan fundamental perusahaan, maka telah diambil berbagai langkah antar lain, pelarangan *short selling* dan penyelidikan terhadap beberapa perusahaan sekuritas yang disinyalir melakukan *shortselling* pada saat terjadi kepanikandi BEI. Penetapan *auto rejection* sampai dengan 10% (batas atas dan batas bawah) dari sebelumnya sebesar 30%, untuk mencegah lebih terburuknya indeks dan di sisi lain mencegah terjadinya aksi profit taking yang berlebihan dari investor (walaupun sebenarnya kebijakan ini, terutama untuk ketentuan batas atas, akan memperlambat pulihnya indeks/rebound). Pencanaan program *buyback* oleh Pemerintah dan BUMN yang diikuti dengan diperlunaknya aturan buyback dibursa saham, yang bertujuan untuk menstabilkan pasar saham serta mencegah dikuasainya aset negara oleh pihak-pihak asing dengan harga sangat murah. Hal ini juga berdampak pada inflasi. Karena melemahnya Rupiah terhadap USD, maka harga barang-barang juga akan terimbas untuk naik, karena Indonesia masih

mengimpor banyak kebutuhan termasuk tepung dan kedelai. Inflasi yang tinggi dan terus menerus melonjak bersamaan dengan lemahnya keuangan menyebabkan bank sentral mengalami kebingungan dan menghadapi trade off yang berbahaya. Mereka dapat mengetatkan kebijakan moneter untuk menghindari dari inflasi yang lebih tinggi dan menjadi berurat akar (seperti yang dilakukan ECB), atau mereka dapat memotong suku bunga untuk melindungi lemahnya sisi finansial (seperti yang dilakukan The Fed). Dilema tersebut sekarang berakhir. Hal tersebut terjadi karena turunnya harga komoditas secara tajam, indeks harga konsumen yang sempat mencapai puncaknya yang akan menimbulkan risiko inflasi telah mereda. Bila harga minyak tetap pada peringkat saat ini, indeks harga konsumen Amerika Serikat mungkin saja turun dibawah 1 persen pada pertengahan tahun ini. Kemudian pembuat kebijakan akan mulai segera mengkhawatirkan adanya deflasi.

Berikutnya merupakan alur pemikiran indeks harga saham menjadi pencerminan dari berbagai fenomena politik. Saham adalah surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan yang *go public*. Harga saham ditentukan oleh perkembangan perusahaan penerbitnya. Jika perusahaan penerbitnya mampu menghasilkan keuntungan tinggi, ini akan memungkinkan perusahaan tersebut menyisihkan bagian keuntungan itu sebagai deviden dengan jumlah yang tinggi pula.

Pemberian deviden yang tinggi ini akan menarik minat masyarakat untuk membeli saham tersebut. Akibatnya permintaan atas saham tersebut meningkat. Pada saat peningkatan harga saham ini dapat memungkinkan pemegang sahamnya

mendapatkan *capital gain* yang tinggi. Yang disebut terakhir ini akan semakin mendorong permintaan dan sekaligus mendorong naiknya harga sahan. Jelaslah bahwa keuntungan perusahaan akan menyebabkan harga saham meningkat. Dengan demikian keuntungan perusahaan menjadi faktor penting. Fenomena ekonomi dan politik sangat berperan agar perusahaan bisa mendapatkan keuntungan, sebab kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan tidak saja ditentukan oleh keunggulan perusahaan bersangkutan seperti tenaga ahli yang dimiliki, teknologi yang digunakan, strategi pemasaran yang ditetapkan dan lain sebagainya, tetapi juga ditentukan oleh faktor lain seperti upah buruh secara umum, budaya masyarakat dan keadaan politik pada waktu tertentu. Semua faktor itu akan berpengaruh pada harga saham yang dicerminkan oleh indeks harga saham gabungan. Perubahan tingkat inflasi dan suku bunga berpengaruh sangat signifikan terhadap pergerakan fluktuatif IHSG. Peristiwa politik dapat berdampak langsung maupun tidak langsung terhadap indeks harga saham gabungan di bursa. Pada tahun 2014 derajat suhu politik semakin meningkat seiring dengan semakin dekatnya pemilu. Keadaan bursa sangat peka terhadap aspek lingkungan politik, sehingga juga dapat mempengaruhi pergerakan IHSG.

Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 ditutup dengan nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada posisi 3.821,99 atau mengalami pertumbuhan sebesar 3,20 persen. Kalau dibandingkan seluruh dunia, pertumbuhan pasar modal Indonesia berada pada posisi sembilan atau delapan. Posisi pertumbuhan tersebut merupakan prestasi bagi Indonesia di tengah gejolak ekonomi dunia yang sedang terjadi. Ini adalah prestasi kita bersama untuk membawa pasar modal Indonesia

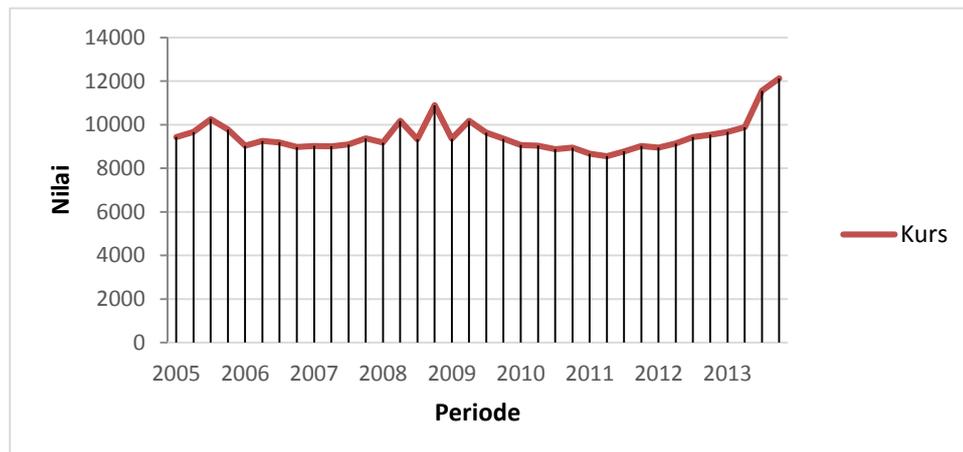
kita mengalami pertumbuhan sebesar 3,20 persen. Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) mengatakan, “pertumbuhan Pasar Modal Indonesia diperkirakan merupakan yang terbaik kedua di Asia Pasifik”. Menurut Menteri Keuangan, “pertumbuhan pasar modal Indonesia saat ini sejalan dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang positif, di mana pemerintah menargetkan pertumbuhan ekonomi sebesar 6,5% pada Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Perubahan (APBNP) 2011”. Hal tersebut diyakini dapat menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi dunia.⁵

Tantangan yang harus dihadapi Bank Indonesia dalam kebijakan moneter adalah menekan inflasi, tetapi ini semua dapat berdampak langsung pada kesejahteraan masyarakat dan sektor riil. Langkah strategis kebijakan moneter itu mendukung efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga dengan *overnight* (suku bunga pasar antar bank). Langkah ini diikuti oleh optimalisasi pelaksanaan intervensi valas, akselerasi program bagi memperdalam dan memperluas basis instrumen pasar finansial bank-bank. BUMN didorong lebih aktif dalam penyaluran kredit ke sektor produktif, dan sektor infrastruktur. Tingkat inflasi berdampak pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI karena inflasi berkaitan dengan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Dengan adanya inflasi harga-harga barang secara umum akan mengalami peningkatan secara terus-menerus, sehingga daya beli masyarakat akan menurun. Hal ini akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan karena inflasi tersebut akan mengurangi tingkat pendapatan riil

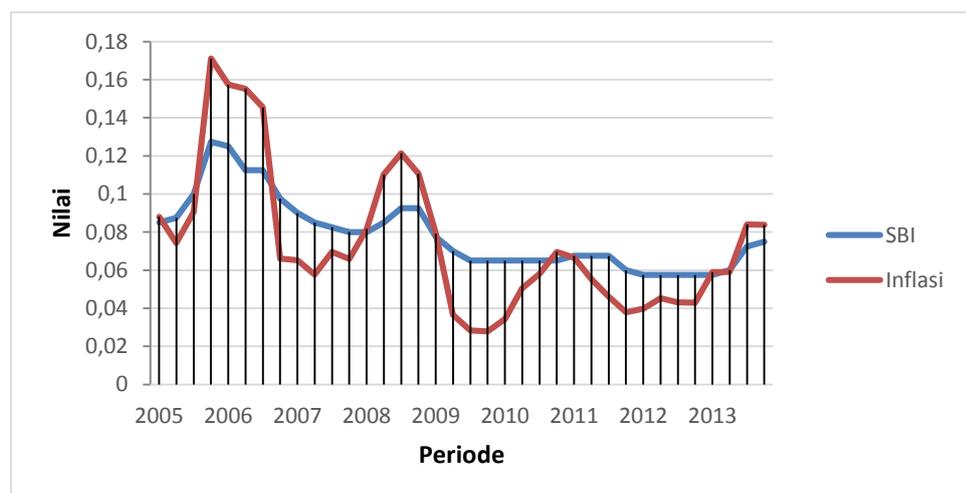
⁵ <http://www.kemenkeu.go.id> (diakses pada tanggal 16/2/2014)

yang diperoleh investor. Jika minat investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan turun, maka akan berdampak terhadap penurunan harga-harga saham perusahaan. Dimana nantinya yang akan ditemui di pasar modal hanyalah para pemilik saham yang menjual saham yang mereka miliki. Hal ini secara otomatis akan menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menurun. Perubahan tingkat suku bunga SBI juga memberikan pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Tidak hanya inflasi dan tingkat suku bunga saja yang dapat mempengaruhi pergerakan IHSG. Peristiwa politik dapat berdampak langsung maupun tidak langsung terhadap harga saham di bursa. Selama ketiga faktor yaitu nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga, dan tingkat inflasi dalam keadaan tetap baik, maka akan dapat mengindikasikan bahwa penurunan IHSG bersifat sementara dan tidak berlangsung lama. Demikian sebaliknya bila ketiga faktor tersebut berubah secara signifikan maka berarti keadaan tidak menentu akan berlangsung lama. Tingkat suku bunga SBI merupakan salah satu variabel yang dapat mempengaruhi harga saham. Secara umum, mekanismenya adalah bahwa suku bunga SBI bisa mempengaruhi suku bunga deposito yang merupakan salah satu alternatif bagi investor untuk mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya. Jika suku bunga SBI yang ditetapkan meningkat, investor akan mendapat hasil yang lebih besar atas suku bunga deposito yang ditanamkan sehingga investor akan cenderung untuk mendepositokan modalnya dibandingkan menginvestasikan dalam saham. Suku bunga SBI mempengaruhi kondisi IHSG di BEI dengan tingkat suku bunga SBI yang tinggi mampu mendorong investor untuk mengalihkan dananya dari saham ke instrumen ini yaitu

dalam bentuk tabungan atau deposito. Dengan kondisi seperti itu akan memicu penurunan terhadap pergerakan nilai IHSG di bursa saham.



Gambar I.4
Tingkat Kurs Rupiah / US\$ 2005 – 2013⁶



Gambar I.5
Tingkat Inflasi, SBI 2005 – 2013⁷

Dan sebaliknya apabila suku bunga SBI mengalami penurunan maka investor akan kembali berinvestasi pada pasar modal, karena posisi IHSG

⁶ Sumber : BPS dan CEIC (2013)

⁷ Sumber : www.bi.go.id, Laporan Keuangan Bank Indonesia

mengalami peningkatan. Jika suku bunga SBI semakin menurun ada indikasi dipicu oleh tingginya aktivitas perdagangan kurs valuta asing dalam hal ini dollar Amerika. Sehingga ada kecenderungan investor lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya di sektor perdagangan valuta asing. Hal ini mengakibatkan investasi di pasar modal akan semakin turun dan pada akhirnya berakibat pada melemahnya Indeks Harga Saham Gabungan. Tingkat suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan dan juga akan menyebabkan return yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat. Sebaliknya, penurunan tingkat suku bunga SBI akan mendorong investor untuk mengalihkan dana yang dimilikinya dalam bentuk investasi saham. Akibatnya, permintaan akan saham pun akan meningkat sehingga harga saham akan bergerak naik.

Produk Domestik Bruto (PDB) termasuk faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham. Pertumbuhan Produk Domestik Bruto juga menentukan perkembangan perekonomian negara. Produk Domestik Bruto berasal dari jumlah barang konsumsi yang bukan termasuk barang modal. Dengan meningkatnya jumlah barang konsumsi menyebabkan perekonomian bertumbuh dan akan meningkatkan penjualan perusahaan. Dengan meningkatnya omset penjualan maka pendapatan riil perusahaan akan meningkat pula. Peningkatan keuntungan perusahaan menyebabkan harga saham perusahaan akan naik, yang akan berdampak pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. Secara teori, peningkatan PDB dapat meningkatkan daya beli konsumen terhadap produk-produk perusahaan sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan. Peningkatan

profitabilitas perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan dan akan berpengaruh terhadap IHSI. Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan yang fluktuatif akibat dari pengaruh ekonomi makro ini akan berdampak pada persepsi investor dan calon investor terhadap pasar modal. Indeks Harga Saham Gabungan yang cenderung tidak stabil akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Terdapat alternatif investasi lain yang juga dapat mempengaruhi transaksi saham di bursa efek, yakni investasi pada valuta asing dalam hal ini adalah dolar (USD). Jika saat nilai tukar dolar sedang melemah terhadap rupiah dan dapat diprediksikan akan kembali menguat di masa mendatang, dan juga ketika alternatif investasi lain dirasa kurang menjanjikan, maka investor mungkin cenderung akan menginvestasikan dananya ke dalam bentuk mata uang dolar dengan harapan ketika kurs dolar terhadap rupiah kembali meningkat dia akan menjualnya kembali ke dalam bentuk mata uang rupiah, sehingga dia memperoleh *capital gain* dari selisih kurs. Di samping sebagai alternatif investasi, pergerakan mata uang tersebut juga berdampak pada perdagangan ekspor impor barang dan jasa yang berkaitan dengan perusahaan emiten. Kondisi tersebut pada akhirnya akan berdampak pada aktivitas Pasar Modal, dan selanjutnya akan berakibat pada pergerakan IHSI di BEI.

Kondisi ekonomi Indonesia pada tahun 2005-2013 mengalami fluktuasi naik turun, setelah membaik dari krisis ekonomi sejak tahun 1998. Krisis moneter yang terjadi di Indonesia itu mengakibatkan perekonomian Indonesia yang sebelumnya mengalami pertumbuhan pesat telah menjadi mengalami penurunan

yang drastis. Hal ini disebabkan salah satunya karena melemahnya nilai rupiah sehingga mata uang rupiah sendiri mengalami penurunan nilai dan mengakibatkan terjadinya inflasi. Akibat inflasi yang terus menerus meningkat mengakibatkan semua bidang ekonomi terkena imbasnya. Dengan adanya inflasi tersebut nilai uang rupiah mengalami penurunan nilai dari tahun ke tahun. Oleh karena itu, ada sebagian dari investor yang ingin mengimbangi nilai inflasi agar nilai uang yang dimiliki tidak tergerus oleh inflasi.

Bukan hanya faktor nilai uang yang berkurang saja yang berkurang akibat inflasi, para investor sendiri ingin berpindah investasi yang selama ini hanya menitikberatkan pada bunga deposito. Maka dari itu, investor melihat peluang investasi lain yang memiliki *return* yang lebih baik dari deposito yaitu berinvestasi di pasar modal atau di Indonesia disebut dengan Bursa Efek Indonesia. Dengan berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI), diharapkan investor dapat mengembangkan dananya lebih baik daripada berinvestasi pada bunga deposito. Tetapi investasi selain memberikan *return* saham juga memberikan resiko. Besar kecilnya resiko dipasar modal sangat dipengaruhi oleh keadaan negara khususnya dibidang ekonomi, sosial, politik. Keadaan ini juga dapat mempengaruhi naik atau turunnya harga saham. Maka dengan demikian kondisi di BEI direfleksikan atau dicerminkan pada kenaikan dan penurunan dari IHSG.

Tahun 2013 ini ada beberapa resiko yang berasal dari fundamental makro ekonomi Indonesia yaitu depresiasi rupiah, neraca perdagangan dan inflasi. Oleh karena itu banyak yang merevisi target indeks saham karena kondisi itu.

IMF menurunkan permintaan global atas komoditas neraca perdagangan Indonesia yang diprediksi akan sulit keluar dari defisit yang telah dimulai pada kuartal keempat 2012 hingga 2013. Defisit transaksi berjalan dan pelemahan rupiah membuat indeks saham tertekan.

Selain itu kinerja baik para emiten dapat mendorong penguatan indeks harga saham gabungan. Kinerja para emiten yang baik membuat laba perusahaan bertambah. Kenaikan laba dan kinerja baik para emiten mengakibatkan naiknya harga saham perusahaan dan mendorong penguatan indeks harga saham gabungan. Kinerja emiten yang buruk dapat menjadi penyebab penurunan indeks harga saham gabungan, terutama yang tergolong dalam saham-saham unggulan (blue chips).

Kenaikan inflasi berdampak pada kenaikan tingkat bunga, kenaikan tingkat bunga menggambarkan sinyal negatif pada tingkat investasi. Pada saat suku bunga tinggi orang lebih berminat menyimpan tabungannya di bank, karena tanpa harus bekerja keras akan mendapatkan bunga yang tinggi. Selain itu obligasi juga dapat menjadi alternatif penanaman uang pada saat bunga tinggi. Pada saat suku bunga rendah orang lebih berminat pada investasi yang lain, dan pilihan yang banyak diminati adalah investasi dalam bursa saham. Banyaknya minat orang investasi di bursa saham pada saat suku bunga rendah, berakibat pada kenaikan indeks harga saham gabungan.

Seperti yang telah diungkapkan di atas, ada banyak faktor yang mempengaruhi pasar modal. Pada umumnya faktor tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan nilai tukar rupiah terhadap dolar inilah indeks harga saham di suatu

negara akan mengalami fluktuasi. Dengan tingkat suku bunga yang rendah maka perusahaan dapat dengan leluasa mengembangkan kegiatannya, sehingga pada akhirnya dapat meningkatkan perolehan labanya. Apabila laba perusahaan meningkat, maka investor tentu akan tertarik untuk membeli saham emiten tersebut sehingga dapat mendorong kenaikan indeks harga saham gabungan suatu negara.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka ada faktor-faktor yang memepengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan antara lain:

1. Apakah terdapat pengaruh antara tingkat suku bunga (SBI) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan?
2. Apakah terdapat pengaruh antara pengaruh inflasi terdahap Indeks Harga Saham Gabungan?
3. Apakah terdapat pengaruh antara nilai tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan?
4. Apakah terdapat pengaruh antara emiten terhadap Indeks Harga Saham Gabungan?
5. Apakah terdapat pengaruh antara perekonomian internasional terhadap Indeks Harga Saham Gabungan?

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan berbagai permasalahan yang telah diidentifikasi, penelitian ini hanya dibatasi pada masalah Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah/US\$ terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia, data yang diambil secara triwulan sebanyak 36data,yaitu mulai dari 2005 – 2013.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah dan pembahasan masalah, maka dapat dirumuskan :

1. Apakah terdapat pengaruh antara suku bunga (SBI) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat pengaruh antara inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terdapat pengaruh antara nilai tukar rupiah/US\$ terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah terdapat pengaruh antara suku bunga SBI, inflasi dan nilai tukar rupiah/US\$ terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia?

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan banyak manfaat dan kegunaan bagi semua pihak, yang mana kegunaan ini secara umum terbagi menjadi dua yaitu :

a. Kegunaan teoritis

Penelitian ini dapat berguna untuk menambah referensi dan khasanah ilmu tentang Suku Bunga (SBI), Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah/US\$ pengaruhnya terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sehingga penelitian ini dapat menambah pembendaharaan bagi semua pihak yang membutuhkan.

b. Kegunaan praktis

Penelitian ini dapat digunakan untuk bahan acuan, masukan, serta referensi tambahan bagi peneliti selanjutnya dan juga penelitian ini dapat digunakan sebagai instrumen evaluasi Suku Bunga (SBI), Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah/US\$ terhadap prediksi kenaikan dan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan.