

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perekonomian suatu negara tidak lepas dari peran para pemegang dana, dan memang erat hubungannya dengan investasi, tentunya dengan investasi para pemegang dana bisa menyimpan dana tak terpakai mereka bahkan dana yang semula pasif bisa berkembang. Tidak setiap investor selalu tepat dalam setiap kegiatan investasinya, tergantung dari cara mengelola suatu investasi atau cara menginvestasikan dana yang dimiliki sehingga menghasilkan imbal hasil atau *return*. Kegiatan investasi tidak lepas dari risiko (*risk*), semakin besar risiko semakin besar pula *return* yang didapatkan investor atas investasinya.

Pada umumnya investasi digolongkan dalam dua bentuk, yaitu dalam bentuk *real assets* dan *financial assets*. *Real assets* merupakan cara investasi dengan benda-benda berwujud seperti emas, tanah, rumah, dan sebagainya, sedangkan *financial assets* merupakan investasi dengan cara menukar dananya dengan surat-surat berharga seperti surat kepemilikan modal (saham), surat hutang (obligasi), dan sebagainya yang dilakukan di pasar modal.

Pasar modal merupakan tempat bertemu para pemodal dan pencari modal. Menurut Tandellin (2001) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan

dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas, yang umumnya mempunyai umur lebih dari satu tahun. Pasar modal Indonesia sebenarnya sudah aktif sejak jaman Hindia Belanda. Dalam perkembangannya, pasar modal Indonesia menawarkan berbagai macam instrumen keuangan sebagai produk investasi dengan tingkat risiko dan keuntungan masing-masing untuk setiap instrumennya yang dapat disesuaikan dengan tingkat preferensi masyarakat. Instrumen keuangan yang menarik dan sudah umum untuk dijadikan alternatif investasi di pasar modal adalah saham.

Saham merupakan tanda bukti memiliki perusahaan di mana pemiliknya disebut juga pemegang saham (Samsul, 2006). Daya tarik yang ditawarkan saham dibandingkan dengan produk investasi lain dalam bentuk *financial assets* adalah tingkat keuntungan (*return*) yang diperoleh oleh investor lebih tinggi dibanding dengan tabungan, deposito, maupun obligasi. Keuntungan yang akan didapat oleh investor melalui investasi saham adalah sumber dana tambahan yang berasal dari keuntungan dari hasil jual beli saham berupa kelebihan nilai jual dari nilai beli saham (*capital gain*) dan kentungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham (dividen).

Tingkat keuntungan saham dapat direfleksikan dari fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menjadi determinan penting sebagai indikator *return market*. Jika periode yang digunakan adalah jangka panjang, maka investor dapat melihat dari pergerakan indeks harga sahamnya, bukan pergerakan saham individual. Peningkatan IHSG

menunjukkan kondisi pasar modal sedang *bullish*, dan sebaliknya jika IHSG mengalami penurunan maka kondisi pasar modal sedang *bearish*. Kejadian tersebut 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.

Pasar modal di Indonesia merupakan pasar modal yang masih berkembang atau *emerging market* yang dalam perkembangannya masih sangat rentan terhadap perubahan iklim makro ekonomi. Krisis ekonomi 1997 telah menjadi bukti bahwa pasar modal Indonesia masih sangat sensitif dengan keadaan makro ekonomi yang terjadi. Penurunan nilai mata uang atau depresiasi rupiah mencapai titik tertinggi hingga mencapai Rp 14.700,-/US\$ menyebabkan pasar modal mengalami penurunan yang sangat signifikan. Indeks harga saham gabungan sebagai indikator pasar modal mengalami pencapaian terendah menjadi 294 poin. Harga saham perbankan mengalami penurunan yang drastis. Bursa Efek Jakarta mengalami penurunan transaksi dari sekitar Rp 500 miliar menjadi sekitar Rp 150 miliar.

Krisis ekonomi 2008 yang hampir sama dengan tahun 1997, yang dipicu oleh krisis *subprime mortgage* 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. 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 membebankan 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. Pendapat yang kedua menyatakan bahwa ada korelasi negatif antara inflasi dengan harga saham. Pendapat ini didasarkan 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 adalah depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS yang pada awal tahun 2004 hanya berkisar pada level Rp 9.000,-/US\$ menjadi Rp 12.000,-/US\$ pada akhir tahun 2008 dan awal tahun 2009, yang menyebabkan IHSG pada waktu yang sama mengalami penurunan. Penurunan IHSG yang terlampaui tinggi memaksa pihak otoritas Bursa Efek Indonesia pada tanggal 8 Oktober 2008 melakukan suspensi (Kompas, 28 Oktober 2008). 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 per tahun yang bisa diperoleh dari lantai bursa) orang akan memilih menyimpan uangnya di bank. Sebaliknya, bila suku bunga sedang melemah, maka orang akan beralih ke pasar modal.

Fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan juga dapat dipengaruhi oleh nilai Produk Domestik Bruto. Peningkatan nilai produk domestik bruto dapat dijadikan indikator tingkat pertumbuhan atau kemakmuran suatu negara juga meningkat. Pertumbuhan ekonomi yang baik dari suatu negara akan menarik modal asing masuk lebih banyak dan akan semakin banyak investor yang berusaha membeli instrumen keuangan negara tersebut (Hanafi, 2003). Tingkat pertumbuhan yang terus meningkat telah membawa angin segar bagi pasar modal Indonesia.

Faktor lain yang tak lepas dari segala kegiatan ekonomi adalah faktor energi. Fluktuatif 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 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 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 inflasi, nilai tukar, Produk Domestik Bruto, dan harga minyak mentah.

Pengaruh variabel makro ekonomi terhadap IHSG di BEI, penelitian yang dilakukan oleh Oksiana (2007) bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel-variabel makro ekonomi terhadap IHSG di BEI. Dalam penelitian ini dapat ditemukan pengaruh secara simultan antara variabel-variabel makro (nilai tukar, suku bunga, dan jumlah uang beredar) yang berpengaruh secara signifikan, tapi hanya nilai tukar saja yang secara parsial mempengaruhi IHSG.

Maryanti (2009) Pengaruh Suku Bunga SBI dan Nilai Kurs Dollar terhadap IHSG, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui

pengaruh tingkat bunga dan nilai kurs dollar AS terhadap naik turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan mengetahui variabel yang dominan berpengaruh terhadap IHSG. Data yang digunakan data sekunder yaitu data tingkat bunga SBI dan Kurs Dollar AS dan IHSG. Populasinya merupakan bunga SBI, nilai kurs dollar AS dan IHSG dan sampelnya adalah data bunga SBI, nilai kurs dollar AS, dan IHSG dari perusahaan-perusahaan yang Emisi di BEI dan juga menggunakan IHSG dari perusahaan-perusahaan yang Emiten di BEI.

Wicaksono (2010) melakukan penelitian selama periode pengamatan antara tahun 2000-2009 terjadi fenomena dimana hubungan antar variabel makro ekonomi dengan pergerakan IHSG tidak sesuai dengan teori. Hal ini didukung oleh adanya kesenjangan dari hasil penelitian terdahulu. Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh variabel Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks *Dow Jones* terhadap IHSG.

Dalam penelitian Deddy Azhar Mauliano (2011) Indeks Harga Saham Gabungan merupakan nilai gabungan saham-saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang pergerakannya mengindikasikan kondisi yang terjadi di pasar modal. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersifat kuantitatif yang terdiri dari Indeks Bursa Asing (*Dow Jones, NYSE, FTSE, STI, Nikkei, Hang Seng, KOSPI, dan KLSE* serta Harga Minyak Dunia) sebagai variabel faktor

ekternal luar negeri serta nilai tukar Rupiah atas dollar Amerika, tingkat Suku Bunga (SBI), dan Inflasi sebagai variabel faktor internal dalam negeri. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini secara deskriptif dan pengujian inferensial dengan menggunakan SPSS. Pengolahan data dilakukan dengan melakukan pengujian asumsi klasik dan regresi linier berganda dengan melakukan perbandingan dua metode yaitu metode *Enter* dan *Backward* sampai memperoleh model penelitian yang paling baik untuk selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis. Dari hasil penelitian, didapatkan model regresi terbaik menggunakan metode *backward* dan uji hipotesis serta perhitungan menggunakan regresi linier berganda yang menjelaskan bahwa pada periode Januari 2004–Mei 2009 secara parsial faktor eksternal yang mempengaruhi pergerakan IHSG adalah Indeks *Dow Jones*, *Hang Seng*, *KLSE* dan Harga Minyak Dunia sedangkan faktor internal dalam negeri yang mempengaruhi adalah tingkat Suku Bunga SBI dan Inflasi.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang belum konsisten antara pengaruh faktor makro ekonomi terhadap IHSG, dan mengacu kepada penelitian-penelitian tersebut, penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut tentang faktor makro ekonomi yang memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat mempertegas penelitian yang terdahulu dengan judul "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, dan Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2011.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Adanya keterbatasan dan kesulitan bagi investor untuk melakukan analisis fundamental atas indeks harga saham gabungan di masa yang akan datang untuk memprediksi waktu yang *profitable* untuk melakukan investasi.
2. IHSG mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2008 akibat adanya krisis Amerika dan Eropa, pemegang saham harus mewaspadai faktor eksternal (luar negeri) yang akan berdampak pada IHSG.
3. Adanya kesulitan bagi investor dalam mengidentifikasi faktor yang paling berpengaruh terhadap IHSG.
4. Adanya hasil penelitian yang tidak konsisten mengenai pengaruh faktor makro ekonomi terhadap IHSG.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan dan agar penelitian tidak menyimpang dari tujuan penelitian, maka permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, dan harga Minyak Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI periode 2004-2011.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang dan permasalahan tersebut maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2011?
2. Bagaimana pengaruh nilai tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2011?
3. Bagaimana pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2011?
4. Bagaimana pengaruh harga minyak dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2011?
5. Bagaimana pengaruh inflasi, nilai tukar, Produk Domestik Bruto, dan harga minyak dunia secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2011?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2011.
2. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2011.

3. Untuk mengetahui pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2011.
4. Untuk mengetahui pengaruh harga minyak dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2011.
5. Untuk mengetahui pengaruh inflasi, nilai tukar, Produk Domestik Bruto, dan harga minyak dunia secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2011.

F. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Kegunaan secara Teoritis

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menghasilkan konsep mengenai pengaruh inflasi, nilai tukar, produk domestik bruto, dan harga minyak dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2011.

2. Kegunaan secara Praktis

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan tambahan informasi bagi investor dalam memahami dan mengevaluasi

faktor makro ekonomi yang berpengaruh terhadap IHSG. Menjadi bahan pertimbangan saat yang tepat untuk melakukan investasi portofolio.

b. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan bisa dijadikan tambahan wacana penelitian dan bahan pertimbangan untuk penelitian sama selanjutnya yang berkaitan dengan faktor-faktor makro ekonomi yang berpengaruh terhadap IHSG.

c. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sarana menambah wawasan ilmu pengetahuan tentang pengaruh inflasi, nilai tukar, produk domestik bruto, dan harga minyak dunia terhadap IHSG, serta menjadi sarana penerapan teori dan konsep ilmu pengetahuan yang diterima penulis melalui proses pembelajaran, khususnya dalam bidang manajemen keuangan.