

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang.

Pembiayaan dari sebuah perusahaan diperoleh dari dua sumber yaitu sumber dari dalam perusahaan (internal) berupa laba dan dari luar perusahaan (eksternal) berupa hutang dan penerbitan sekuritas oleh perusahaan. Jika hutang melebihi batas maksimum yang diindikasikan dengan tingginya *debt to equity ratio* (perbandingan antara hutang dan modal sendiri), maka biaya modal perusahaan tidak lagi minimum. Akibatnya hutang menjadi tidak efektif lagi sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Alternatif lain yang dapat dilakukan perusahaan untuk mendapatkan sumber pembiayaan adalah menerbitkan sekuritas yang berupa surat tanda hutang (obligasi) dan surat tanda kepemilikan (saham) melalui pasar modal. Sumber pendanaan melalui saham dianggap paling murah sebagai sumber dana karena mempunyai risiko paling kecil dibandingkan sumber lainnya.

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang (Halim, 2005:4). Sedangkan pasar modal adalah salah satu alternatif dari sumber permodalan dewasa ini yang cukup potensial. Karena sumber permodalan ini menjanjikan para investor dengan keuntungan yang sangat menarik, sehingga perusahaan dapat menghimpun sejumlah dana dari investor, yang kemudian

digunakan sebagai permodalan dalam menjalankan usahanya. Investasi melalui pasar modal, selain memberikan keuntungan, juga mengandung risiko. Besar kecilnya risiko dipasar modal sangat dipengaruhi oleh keadaan negara khususnya dibidang ekonomi dan keadaan perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung, seperti tingkat bunga domestik, tingkat inflasi, GNP, kurs valuta asing dan lain-lain (Samsul, 2006:200).

Pertumbuhan investasi di suatu negara akan dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi negara tersebut. Semakin baik perekonomian suatu negara, maka akan semakin baik pula tingkat kemakmuran penduduknya. Tingkat kemakmuran pada umumnya ditandai dengan adanya kenaikan tingkat pendapatan masyarakat. Dengan adanya peningkatan pendapatan masyarakat, maka semakin banyak orang yang memiliki kelebihan dana, kelebihan dana tersebut dapat dimanfaatkan untuk disimpan dalam bentuk tabungan atau diinvestasikan dalam bentuk surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal seperti saham.

Namun krisis moneter yang melanda Indonesia sejak tahun 1998 sampai sekarang telah memporakporandakan perekonomian Indonesia. Dan dampak paska krisis moneter yang terjadi pada beberapa tahun 2003, 30 saham properti yang *listed* di bursa, tidak lebih dari setengahnya saja yang memiliki kinerja keuangan yang baik, maksudnya banyak perusahaan masih tersandung hutang akibat meroketnya suku bunga pinjaman. Beberapa emiten pada saat itu

melakukan ekspansi bisnis dengan menggunakan dana pinjaman pihak ketiga dan penerbitan obligasi.

Pergerakan IHSG dipengaruhi oleh berbagai faktor baik internal maupun eksternal. Pengaruh-pengaruh eksternal seperti pergerakan tingkat suku bunga begitu juga dengan pergerakan indeks saham luar negeri dipercaya telah menjadi faktor dominan yang mempengaruhi IHSG, salah satu indeks saham luar negeri yang mempunyai pengaruh paling kuat adalah indeks saham amerika serikat. Sedangkan faktor internal lebih dipengaruhi oleh peristiwa-peristiwa dalam negeri seperti ekspektasi rasional investor serta pengaruh dari pergerakan variabel-variabel ekonomi makro lainnya seperti Produk domestik bruto, GNP, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika, kurs valuta asing, tingkat inflasi, suku bunga (*Deposit Rate*), suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan jumlah uang beredar (*money supply*).

GNP (*Gross Nasional Produk*) atau produk nasional bruto adalah nilai barang dan jasa yang diproduksi oleh suatu negara dalam suatu periode tertentu (triwulan) yang diukur dengan satuan uang. Sedangkan produk domestik bruto (*gross domestic product*) adalah nilai barang dan jasa yang diproduksi suatu Negara dalam suatu periode tertentu yang menjumlahkan semua hasil dari warga Negara yang bersangkutan ditambah warga Negara asing yang bekerja di Negara yang bersangkutan (Putong, 2003:162).

Adapun suku bunga SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Suku bunga

SBI mempunyai pengaruh negatif terhadap IHSB BEI, yang berarti bahwa semakin tinggi suku bunga SBI yang pastinya akan diikuti dengan naiknya tingkat suku bunga lainnya maka akan menyebabkan tingkat bunga investasi akan menurun yang akan menyebabkan turunnya indeks harga saham gabungan BEI. Seperti yang kita lihat tingkat suku bunga SBI pada bulan Januari 2009 8,75% dan IHSB berada di harga Rp 1.332,67, Januari 2010 suku bunga SBI turun menjadi 6,50% dan IHSB naik menjadi Rp 2.610,80, dan Desember 2011 suku bunga SBI kembali turun menjadi 6,00% dan IHSB kembali meningkat di harga Rp 3.821,99 (www.bi.go.id, 2010).

Inflasi dan suku bunga mempunyai hubungan yang disebut sebagai efek Fisher (*Fisher Effect*), yaitu jika terjadi perubahan pada inflasi maka akan menyebabkan perubahan pada suku bunga. Pengendalian laju inflasi sebagai prioritas kebijakan moneter (*inflation targeting*) cenderung menerapkan strategi kebijakan moneter berbasis pengendalian suku bunga. Bila laju inflasi terlalu cepat atau laju tingkat pertumbuhan inflasi tinggi akan merusak struktur ekonomi dan melemahkan kinerja perekonomian yang ada pada suatu negara. Untuk menangani keadaan seperti ini maka Bank Indonesia sebagai Bank Sentral atau otoritas moneter akan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi jumlah pasokan uang yang berdampak pada meningkatnya suku bunga (www.kompas.com, 2011).

Ada kelebihan yang dimiliki suku bunga apabila digunakan sebagai sasaran operasional kebijakan moneter. Pada dasarnya, suku bunga merupakan

variabel yang “lebih dekat” dengan kehidupan masyarakat dibandingkan dengan indikator ekonomi lainnya. Kedekatan hubungan ini antara lain tercermin dari lebih mudah dan cepat sinyal suku bunga dimengerti dan kemudian digunakan dalam membuat keputusan ekonomi oleh masyarakat. Berdasarkan hal tersebut, implementasi operasi pengendalian moneter yang berbasis suku bunga untuk mencapai sasaran inflasi merupakan suatu alternatif penting untuk dipertimbangkan (Syawier,2004:3 dalam skripsi Irawan, Ade, 2007).

Faktor-faktor yang mempengaruhi IHSG tidak hanya dari dalam negeri saja, melainkan juga terdapat faktor yang berasal dari luar negeri yaitu indeks saham luar negeri. Dari beberapa indeks saham luar negeri yang ada diperkirakan indeks saham amerika yang memiliki pengaruh paling kuat. Indeks Dow Jones merupakan rata-rata indeks saham terbesar di dunia oleh karena itu pergerakan indeks Dow Jones dapat mempengaruhi hampir seluruh indeks saham dunia termasuk IHSG. Pengaruh indeks Dow Jones terhadap IHSG diperkirakan positif dalam arti kenaikan indeks Dow Jones akan mengakibatkan naiknya IHSG di Bursa Efek Indonesia hal ini disebabkan oleh adanya sentimen positif dari para investor terhadap kondisi ekonomi dunia (Pratiko,2009 :55).

Hal ini terlihat dari penambahan perusahaan yang mencatatkan saham (emiten) dan pertumbuhan ekonomi sangat mendukung aktivitas di bursa saham, sejalan dengan kejatuhan Dow Jones harga saham-saham di BEI juga berguguran sebagaimana terlihat dari penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG pada awal tahun 2008 memasuki masa keemasan pada level 2.830, akibat

kepanikan investor indeks juga turun kelevel 1.174 pada 30 oktober 2008. Reaksi turunnya indeks Dow Jones Amerika akan menurunkan IHSB dari 2.745 poin pada Desember 2007 juga menurun menjadi 1.1332 poin pada Januari 2009. Membaiknya kondisi perekonomian Eropa menyebabkan membaiknya indeks Dow Jones pada 13 September 2011 meski hanya 0,63 persen atau 11 poin lebih, membaiknya kondisi indeks Dow Jones secara otomatis menyebabkan menguatnya IHSB yakni mendekati angka 4.000 poin, indeks BEI naik 14,804 poin atau 0,31persen menjadi 3.910,923 poin (www.antaranews.com).

Pengendalian IHSB juga dipengaruhi oleh kurs valas, dimana kurs valas merupakan salah satu variabel makro yang memengaruhi pergerakan indeks harga saham gabungan, seperti didalam penelitian Rosialita Esti 2006, dengan judul “Pengaruh tingkat suku bunga SBI, nilai kurs Dollar AS, dan tingkat inflasi terhadap IHSB periode 2003-2005” dari hasil penelitiannya diperoleh bahwa perubahan tingkat suku bunga SBI, kurs Dollar AS, dan tingkat inflasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap IHSB dengan $F_{hitung} 46,255 > F_{tabel} 2,90$ sedangkan secara parsial variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap perubahan IHSB. Selain itu ada pula *Gross* nasional produk yang merupakan nilai barang dan jasa yang diproduksi oleh suatu Negara dalam suatu periode tertentu (satu tahun) yang diukur dengan satuan uang, GNP berpengaruh terhadap pergerakan harga saham karena termasuk dari salah satu variabel makro, hal ini dibuktikan oleh penelitian Jamila Rejeb 2009, dengan judul “Analisis pengaruh variabel makro terhadap harga saham sektor properti periode 2004-2008 (studi pada PT.Bursa Efek Indonesia)” dari hasil penelitiannya diperoleh bahwa variabel

makro (kurs,inflasi,GNP dan suku bunga SBI mampu menjelaskan perubahan harga saham properti sebesar 11,2% sedangkan sisanya sebesar 88,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Sedangkan variabel independen yang lebih dominan berpengaruh terhadap harga saham properti periode 2004-2008 adalah inflasi yaitu sebesar -2,124 dengan nilai signifikan 0,036.

Dari pemaparan latar belakang diatas maka penulis mengambil judul **ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKRO DAN INDEKS DOW JONES TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2005-2011.**

1.2 Rumusan Masalah.

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan peneliti di atas, maka dapat dirumuskan hal-hal pokok yang menjadi permasalahan yang akan dilakukan pembahasan pada penelitian ini, yaitu:

1. Apakah variabel makro yang terdiri dari GNP, inflasi, suku bunga SBI, dan kurs valas serta indeks dow jones berpengaruh simultan terhadap pergerakan IHSG di BEI periode 2005-2011?
2. Variabel makro mana dalam hal ini GNP, inflasi, suku bunga SBI, dan kurs valas serta indeks dow jones yang berpengaruh dominan terhadap pergerakan IHSG di BEI periode 2005-2011?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.

1. Untuk mengetahui pengaruh simultan variabel makro yaitu GNP, inflasi, suku bunga SBI, dan kurs valas serta indeks dow jones terhadap pergerakan IHSG di BEI periode 2005-2011.
2. Untuk mengetahui diantara variabel makro yaitu GNP, inflasi, suku bunga SBI, dan kurs valas serta indeks dow jones manakah yang pengaruhnya dominan terhadap pergerakan IHSG di BEI periode 2005-2011.

1.4 Batasan Penelitian.

Ada banyak faktor yang mempengaruhi pergerakan indeks harga saham baik yang merupakan faktor internal maupun faktor eksternal. diantaranya adalah kondisi perusahaan itu sendiri, kondisi industri, kondisi ekonomi makro (variabel makro ekonomi), dan indeks saham luar negeri. Penelitian ini mempunyai batasan bahwa ada berbagai macam variabel makro ekonomi mempengaruhi IHSG tetapi yang diteliti adalah GNP, inflasi, suku bunga SBI, dan kurs valas yang dianggap sudah mewakili indikator makro ekonomi Bank Indonesia. Seperti halnya teori yang dikemukakan oleh Siegel (1991) dalam bukunya Tandelilin (2007,211) bahwa “kinerja pasar modal akan bereaksi terhadap perubahan-perubahan ekonomi makro”. Sedangkan dari indeks saham luar negeri peneliti hanya meneliti indeks saham amerika serikat yakni indeks dow jones.

1.5 Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan memiliki kegunaan sebagai berikut:

1. Penulis menjadikan penelitian ini sebagai apresiasi terhadap teori-teori yang pernah penulis dapatkan selama menempuh pendidikan dengan

realita yang penulis temukan pada penelitian lapangan dan diharapkan dapat bermanfaat bagi penulis.

2. Hasil akhir penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi, rujukan serta saran-saran bagi investor dalam menentukan kebijakan dalam bertransaksi di masa ini dan yang akan datang.
3. Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi sumber referensi dan saran bagi kalangan akademisi dan praktisi di dalam menunjang penelitian selanjutnya yang akan berguna sebagai bahan perbandingan bagi peneliti yang lain.