

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal atau bursa merupakan sumber pendanaan yang cukup penting di era globalisasi saat ini. Pasar modal dapat diumpamakan sebagai sebuah *mall* atau pusat perbelanjaan, hanya saja yang membedakannya adalah barang – barang yang diperjualbelikan. Jika pusat perbelanjaan pada umumnya menyediakan berbagai macam barang kebutuhan hidup, maka pasar modal hanya menjajakan produk – produk yang terkait dengan permodalan, seperti obligasi dan efek. Oleh karena itu, pasar modal (*capital market*) dapat didefinisikan sebagai lembaga keuangan bukan bank yang mempunyai kegiatan berupa penawaran dan perdagangan efek (Fadjar, 2008:2).

Aktivitas pasar modal memiliki peranan yang sangat penting bagi perekonomian di seluruh dunia, termasuk juga Indonesia. Melalui pasar modal investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan dengan pembelian efek – efek baru yang diperdagangkan. Perusahaan akan memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan instrumen keuangan jangka panjang tersebut. Pasar modal dapat dikatakan juga sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan atau sektor swasta untuk melakukan aktivitas perekonomiannya dan berperan penting dalam menumbuhkembangkan perekonomian nasional. Dukungan sektor swasta tersebut akan menjadi kekuatan nasional sebagai dinamisor aktivitas perekonomian nasional (Sari, 2007:1).

Perkembangan pasar modal di Indonesia sudah memiliki sejarah yang panjang. Perdagangan surat berharga telah dilakukan bersamaan dengan dibukanya Bursa Efek Jakarta pada tanggal 3 Juni 1952 dan sempat terhenti tahun 1958 karena kondisi sosial politik yang tidak stabil. Perlahan dengan membaiknya kondisi sosial politik Indonesia tersebut, maka tanggal 10 Agustus 1977 pasar modal Indonesia dibuka kembali dan sejak saat itu disebut sebagai awal kebangkitan pasar modal Indonesia (Wahjono, 2005:1).

Pasar modal Indonesia dari awal dibukanya hingga kini telah mengalami pasang – surut dalam perjalanannya. Salah satu cara untuk mengetahui dan menilai kinerjanya adalah dengan mengamati pergerakan (*volatilitas*) indeks saham atau lebih dikenal dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks Harga Saham Gabungan merupakan salah satu indikator untuk mengukur harga saham yang diperdagangkan di bursa efek. IHSG sebenarnya juga angka indeks harga saham berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu yang dapat dipergunakan untuk membandingkan kegiatan atau peristiwa pada saat itu (Halim, 2003:7).

Kembali pada tahun 1980-an, pergerakan indeks harga saham pernah mengalami penurunan yang sangat tajam antara tahun 1981 sampai dengan 1986, yang disebabkan pemerintah melakukan devaluasi mata uang rupiah terhadap dolar pada tahun 1984. Selanjutnya indeks kembali turun antara tahun 1990 sampai dengan 1992, yang disebabkan oleh pemerintah memberlakukan kebijakan uang ketat (*tight money policy*) pada tahun 1991. Terakhir tahun 1997 sampai dengan 1998, yang disebabkan oleh krisis finansial (Kadin, 2006).

Terlihat seperti pada gambar (1.1) di bawah ini, volatilitas IHSG dari awal tahun 1996 hingga akhir tahun 2008 mengalami pergerakan naik – turun, tetapi cenderung memiliki pola *trend* yang linear dan positif. Gambar tersebut memperlihatkan pada masa krisis finansial tahun 1997 penurunan IHSG menurun sekitar 37 persen di mana posisi IHSG pada level 401,71 menurun ke level 396,04 pada akhir tahun 1998. Hal tersebut menggambarkan kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal kian menyurut dan memperburuk iklim investasi di Indonesia. Jatuhnya bursa pada tahun 1997 juga disebabkan oleh faktor perekonomian makro Indonesia yang mengalami *disturbance* yang besar kala itu.

Gambar 1.1
Volatilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)



Sumber : Indonesia Stock Exchange “Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia” Januari 1996 – Desember 2008.

Tabel 1.1
Perkembangan Indikator Makroekonomi Indonesia, 1996 – 1999

Indikator	Unit	1996	1997	1998	1999
Nilai Tukar	Rp/US\$	2.383,00	4.650,00	8.025,00	7.085,00
PDB	Miliar Rp.	413.798,00	433.246,00	376.375,00	379.352,50
Inflasi	Persen	7,97	6,73	57,64	20,32
Pertumbuhan Ekonomi	Persen	7,82	4,70	- 13,13	0,79
Tingkat Bunga SBI	Persen	12,80	20,00	38,44	12,51

Sumber : Purwanto, 2001 (diolah)

Tabel (1.1) di atas cukup menggambarkan kondisi ekonomi makro secara agregat pada masa – masa krisis 1997 dan 1998 yang berpengaruh juga pada iklim investasi di Indonesia pada masa itu. Pada akhir tahun 1998, diketahui inflasi melonjak hingga 57,64 persen, nilai tukar merosot hingga Rp.8.025 per dolar AS, dan ditambah pula dengan kebijakan suku bunga tinggi pada waktu itu hingga 38,44 persen. Kondisi tersebut menghantarkan perekonomian Indonesia pada titik terendah dalam sejarah perekonomian Indonesia yaitu menurun sebesar 13,3 persen dengan PDB sebesar 376.375 miliar rupiah.

Inflasi yang terjadi pada masa itu menyebabkan tekanan pada harga secara umum (*cost push inflation*), yang ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi karena naiknya biaya produksi (Nopirin, 1987:30). Hal ini akan menekan pendapatan, sehingga PDB akan cenderung menurun walau tidak terlalu tajam. Kondisi ini juga akan dibarengi dengan pelarian modal asing ke luar negeri (*capital flight*) karena merosotnya kepercayaan masyarakat dan investor akan iklim investasi di Indonesia. Kepercayaan masyarakat juga akan turun terhadap mata uang rupiah, yang ditandai dengan penukaran mata uang rupiah ke mata

uang asing (US \$) secara besar – besaran. Hal itu jelas akan menyebabkan peningkatan *money supply* serta depresiasi nilai tukar (kurs) rupiah, khususnya terhadap dolar AS. Kondisi tersebut dengan cepat akan direspon oleh otoritas moneter dengan kebijakannya untuk mencegah tingginya inflasi, besarnya *capital flight*, serta peningkatan *money supply* dengan naiknya suku bunga acuan (*BI Rate*).

Tingginya suku bunga acuan (*BI Rate*) akan mempersulit sektor swasta dalam memperoleh pendanaan, karena tingginya suku bunga acuan ini jelas akan menjadi alternatif bagi investor untuk menginvestasikan dananya ke dalam bentuk surat berharga (SBI) atau obligasi (ORI). Lalu bagaimanakah efeknya ke pasar modal ? Perubahan pada iklim makro sangat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Para investor akan menarik dananya secara besar – besaran karena secara psikologis mengalami kepanikan. Investor yang melarikan dananya ke luar negeri akan mempersulit perusahaan – perusahaan memperoleh pendanaan (*crowding out effect*). Akhirnya pada tahun 1997 hingga 1998 IHSG berada pada posisi *bearish* (di mana indeks harga cenderung turun).

Fenomena ini sesuai dengan teori yang telah dikemukakan oleh E.A. Koetin (1994), Charles P. Jones (2001), serta Z. Bodie, A. Kane, dan A.J. Marcus (2004) yang menjelaskan dan mendukung bahwa variabel – variabel yang menjadi indikator ekonomi makro Indonesia seperti produk domestik bruto (PDB), nilai tukar (kurs), tingkat suku bunga, serta jumlah uang beredar (*money supply*) memiliki pengaruh terhadap iklim investasi di pasar modal, yang pada akhirnya akan menggerakkan indeks harga saham.

1.2. Rumusan Masalah

Permasalahan yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah ingin melihat bagaimanakah pengaruh variabel – variabel yang menjadi indikator ekonomi makro yang meliputi jumlah uang beredar (JUB), nilai tukar Rp/US Dollar (E), tingkat suku bunga (SB), dan produk domestik bruto (PDB) terhadap IHSG di Indonesia dengan periode waktu tahun 1990.Q1 – 2009.Q2 baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Penelitian ini akan menggunakan model dinamik yang secara empiris akan diuji dengan menggunakan model koreksi kesalahan (*Error Correction Model*).

1.3. Batasan Masalah

Terkait dengan penelitian yang akan dilakukan, di bawah ini akan dijelaskan beberapa batasan mengenai variabel – variabel yang diamati agar masalah yang diteliti cakupannya tidak terlalu luas, yang diantaranya adalah sebagai berikut :

- 1) Indikator ekonomi makro yang diteliti adalah kondisi makroekonomi Indonesia yang meliputi jumlah uang beredar (JUB), nilai tukar Rp/US Dollar (E), tingkat suku bunga (SB), dan produk domestik bruto (PDB).
- 2) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diteliti adalah indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, penelitian ini bertujuan untuk :

- 1) Mengetahui pengaruh jumlah uang beredar (JUB) terhadap IHSG.
- 2) Mengetahui pengaruh nilai tukar (E) terhadap IHSG.
- 3) Mengetahui pengaruh tingkat suku bunga (SB) terhadap IHSG.
- 4) Mengetahui pengaruh produk domestik bruto (PDB) terhadap IHSG.

Selain itu penelitian ini juga bertujuan untuk melihat hubungan variabel ekonomi makro tersebut baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang terhadap IHSG di Indonesia dengan periode waktu tahun 1990.Q1 hingga tahun 2009.Q2.

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1) Bagi Ilmu Pengetahuan

Bagi ilmu pengetahuan penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa bukti empiris mengenai faktor – faktor makroekonomi Indonesia yang mempengaruhi IHSG di Indonesia.

2) Bagi Penulis

Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Program Studi Ilmu Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta. Penerapan teori – teori ekonomi yang telah diperoleh selama studi sehingga dapat membantu memberikan informasi bagi pembaca, mahasiswa, dan peneliti terkait dengan studi mengenai pasar modal.

1.6. Hipotesis Penelitian

Terkait dengan latar belakang masalah, rumusan masalah, serta tujuan penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, peneliti akan mencoba membuktikan jawaban sementara yang telah peneliti ketahui sebagai hipotesis dalam penelitian ini yang diantaranya adalah sebagai berikut :

- 1) Jumlah uang beredar (JUB) berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di Indonesia pada periode 1990.Q1 – 2009.Q2 baik secara jangka pendek dan jangka panjang.
- 2) Nilai tukar Rp/US Dollar (E) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG di Indonesia pada periode 1990.Q1 – 2009.Q2 baik secara jangka pendek dan jangka panjang.
- 3) Tingkat suku bunga (SB) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG di Indonesia pada periode 1990.Q1 – 2009.Q2 baik secara jangka pendek dan jangka panjang.
- 4) Produk domestik bruto (PDB) berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di Indonesia pada periode 1990.Q1 – 2009.Q2 baik secara jangka pendek dan jangka panjang.

1.7. Sistematika Penulisan

Pembahasan skripsi ini akan meliputi beberapa bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini dibahas tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, hipotesis penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang studi empiris penelitian sebelumnya dan landasan teori yang digunakan dalam penelitian, yaitu “ANALISIS PENGARUH INDIKATOR EKONOMI MAKRO TERHADAP IHSG DI INDONESIA TAHUN 1990.Q1 – 2009.Q2.”

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini dijelaskan tentang jenis dan sumber data penelitian, definisi operasional variabel penelitian, model penelitian, dan metode analisa data.

BAB IV ANALISA DATA

Pada bab ini berisi penjelasan tentang gambaran umum, analisa data, dan hasil perhitungan dari data yang telah diolah berdasarkan hipotesis yang telah ditentukan, meliputi uji Error Correction Model (ECM), uji diagnostik ECM, uji statistik ECM, analisis statistik, serta analisis ekonomi.

BAB V PENUTUP

Dalam bab penutup berisi tentang kesimpulan dan saran dari hasil penelitian.