

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peranan yang penting terhadap perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (pihak yang menerbitkan efek atau emiten). Dengan adanya pasar modal, pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*), sedangkan perusahaan (*issuer*) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa menunggu tersedianya dana operasional perusahaan. Dalam fungsi keuangan, pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh keuntungan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Pasar modal diharapkan mampu meningkatkan aktivitas perekonomian karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan jangka panjang bagi perusahaan. Dana ini mendukung perusahaan untuk dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada nantinya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kesejahteraan bagi masyarakat luas.

Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian nasional. Hal ini terbukti dengan banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi ini sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Secara faktual pasar modal telah menjadi pusat saraf finansial (*financial nerve centre*) pada dunia ekonomi modern dewasa ini. Selain itu, pasar modal juga dijadikan salah satu indikator bagi perkembangan perekonomian suatu negara (Ishomuddin, 2010).

Pasar modal yang ada di Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang namun sangat rentan terhadap kondisi makroekonomi secara umum serta kondisi ekonomi global dan pasar modal dunia. Pengaruh makroekonomi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan secara seketika melainkan secara perlahan dan dalam jangka waktu yang panjang. Sebaliknya, harga saham akan terpengaruh dengan seketika oleh perubahan faktor makroekonomi tersebut karena para investor lebih cepat bereaksi. Ketika perubahan makroekonomi itu terjadi, para investor akan memperhitungkan dampaknya baik yang positif maupun yang negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun ke depan, kemudian mengambil keputusan membeli, menjual atau menahan saham yang bersangkutan (Samsul, 2006). Oleh karena itu harga saham lebih cepat menyesuaikan diri terhadap perubahan variabel makroekonomi daripada kinerja perusahaan yang bersangkutan.

Pasar modal merupakan pasar dari beberapa instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualkan. Salah satu kegiatan investasi tersebut adalah

membeli sekuritas dari perusahaan-perusahaan *go publik* sebagai tanda penyertaan modal yang disetor.

Perkembangan pasar modal yang terjadi pada akhir-akhir ini tidak terlepas dari peran pemodal (investor) yang melakukan transaksi di pasar modal. Pada sisi yang lain para investor tidak begitu saja melakukan pembelian saham sebelum melakukan penilaian dengan baik terhadap emiten (perusahaan). Salah satu aspek yang menjadi pertimbangan para investor adalah profit atau keuntungan maksimal. Untuk menarik para investor untuk berpartisipasi, pasar modal harus bersifat likuid dan efisien. Suatu pasar modal dikatakan likuid yaitu apabila penjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat. Pasar modal dikatakan efisien jika harga dari surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat.

Para investor memusatkan dua perhatian untuk memutuskan pilihan investasinya, yaitu *return* dan risiko. Para investor akan mencari sekuritas-sekuritas yang memiliki *return* yang sama dan memiliki risiko yang terendah. Untuk sekuritas-sekuritas yang memiliki risiko-risiko yang sama mereka memilih *return* yang tertinggi. Pada dasarnya *return* merupakan hasil yang diperoleh dari hasil investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogianto, 2003:109).

Saat ini industri di Indonesia sedang mengalami masa pertumbuhan (www.bappenas.go.id). Sebagai contoh, PT United Tractors, Tbk. merupakan

industri yang berkembang saat ini. Pada awalnya, PT United Tractors merupakan satu-satunya distributor tunggal alat berat Komatsu dan kontraktor pertambangan. Seiring berjalannya waktu emiten ini juga mulai mengelola pertambangan batubara.

United Tractors merupakan salah satu anak perusahaan dari grup Astra Internasional. Sejauh ini kinerja PT Astra Internasional cukup baik dan telah dinobatkan sebagai perusahaan terbaik se-ASEAN. Hal ini tidak lepas dari peran United Tractors sebagai salah satu anak usahanya yang memiliki kinerja cukup baik, hal ini dapat dilihat dari *annual report* perusahaan untuk tiap triwulan dimana laba emiten ini selalu mengalami peningkatan dan harga saham yang semakin hari mengalami fluktuasi (*yahoo.finance.com*). Di samping itu, perusahaan juga rutin membagikan *cum dividen* setiap tahunnya. Hal ini menyebabkan ekspektasi masyarakat maupun investor terhadap perusahaan ini cukup baik dan perusahaan ini pun tidak ragu untuk melakukan investasi pada emiten ini. Berikut ini adalah grafik dari pertumbuhan harga saham PT United Tractors.



Gambar 1.1
Pertumbuhan Saham PT United Tractors
Sumber : yahoofinance.com

Berdasarkan grafik di atas dapat dilihat bahwa harga saham PT United Tractors terlihat pada periode 2004-2010 cenderung mengalami kenaikan. Akan tetapi, saat terjadi krisis tahun 2008 terlihat harga saham PT United Tractors mengalami penurunan namun tidak begitu drastis.

Ada banyak faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar modal. Salah satunya adalah makroekonomi. Kondisi makroekonomi berperan besar dalam pertumbuhan suatu perusahaan. Dalam perspektif makroekonomi, kemungkinan yang akan terjadi yaitu pertumbuhan ekonomi menurun, inflasi membumbung tinggi, pengangguran meningkat, serta bursa saham yang terkoreksi cukup drastis akibat kenaikan harga minyak dan biaya produksi (Raguindin dan Reynes, 2005).

Lingkungan ekonomi makro merupakan lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan. Untuk itu, seorang investor harus mempertimbangkan beberapa indikator ekonomi makro yang bisa membantu investor dalam membuat keputusan investasinya. Indikator ekonomi makro yang seringkali dihubungkan dengan pasar modal adalah fluktuasi tingkat bunga, inflasi, kurs rupiah, dan pertumbuhan PDB (Kewal, 2012: 53).

Secara teori, tingkat bunga dan harga saham memiliki hubungan yang negatif (Tandelilin, 2010). Tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat 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. Demikian pula halnya dengan inflasi, tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan (Kewal, 2012: 54)

Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Kurs merupakan variabel makroekonomi yang turut mempengaruhi volatilitas harga saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup elastis hal ini akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik, yang kemudian meningkatkan harga saham, yang tercermin pada IHSG. Sebaliknya, jika emiten membeli produk dalam negeri, dan memiliki hutang dalam bentuk dollar maka harga sahamnya akan turun. Depresiasi kurs akan menaikkan harga saham yang tercermin pada IHSG dalam perekonomian yang mengalami inflasi (Kewal, 2012: 54).

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi Indeks Saham, antara lain perubahan tingkat suku bunga bank sentral, keadaan ekonomi global, tingkat harga energi dunia, kestabilan politik suatu negara, dll (Blanchard,2006). Selain faktor tersebut, perilaku investor sendiri juga akan memberi pengaruh terhadap pergerakan Indeks Saham.

Di Indonesia kebijakan tingkat suku bunga dikendalikan secara langsung oleh Bank Indonesia melalui *BI rate*. *BI Rate* merupakan respon bank sentral terhadap tekanan inflasi ke depan agar tetap berada pada sasaran yang telah ditetapkan. Perubahan *BI rate* sendiri dapat memicu pergerakan di pasar saham Indonesia. Penurunan *BI rate* secara otomatis akan memicu penurunan tingkat suku bunga kredit maupun deposito. Bagi para investor, dengan penurunan tingkat suku bunga deposito akan mengurangi tingkat keuntungan yang diperoleh bila dana yang dimiliki diinvestasikan dalam bentuk deposito. Selain itu dengan penurunan suku bunga kredit, biaya modal akan menjadi kecil, ini dapat mempermudah perusahaan untuk memperoleh tambahan dana dengan biaya yang murah untuk meningkatkan produktivitasnya. Peningkatan produktivitas akan mendorong peningkatan laba, hal ini dapat menjadi daya tarik bagi para investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Selain tingkat suku bunga SBI, energi juga memegang salah satu peran penting dalam perekonomian Indonesia. Hal ini dilatarbelakangi bahwa di Bursa Efek Indonesia, nilai kapitalisasi perusahaan tambang yang tercatat di IHSG mencapai 13,9% (www.idx.co.id). Selain itu berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) per 17 Desember 2009, transaksi perdagangan saham didominasi oleh sektor pertambangan sekitar 39,7%. Hal ini mengakibatkan kenaikan harga minyak dunia akan mendorong kenaikan harga saham perusahaan tambang. Hal ini tentunya akan mendorong kenaikan IHSG.

Penelitian yang dilakukan oleh Lutz Kilian dan Cheolbeom Park (2007) menunjukkan bahwa harga minyak dunia memberikan dampak yang signifikan

terhadap pergerakan indeks bursa saham. Selain minyak, emas merupakan salah satu komoditi penting yang dapat mempengaruhi pergerakan bursa saham. Hal ini didasari bahwa emas merupakan salah satu alternatif investasi yang cenderung aman dan bebas resiko (Sunariyah, 2006). Oleh sebab itu, kenaikan harga emas akan mendorong penurunan indeks harga saham karena investor yang semula berinvestasi di pasar modal akan mengalihkan dananya untuk berinvestasi di emas yang relatif lebih aman daripada berinvestasi di bursa saham. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Graham Smith dengan judul “The Price Of Gold And Stock Price Indices For The United States”. Hasil penelitiannya menunjukkan harga emas memiliki pengaruh yang negatif terhadap indeks bursa saham di Amerika Serikat.

Saat ini industri di Indonesia sedang mengalami masa pertumbuhan (www.bappenas.go.id). Perusahaan-perusahaan tersebut aktif melakukan kegiatan ekspor dan impor. Salah satu faktor yang melancarkan kegiatan ekspor dan impor tersebut adalah adanya mata uang sebagai alat transaksi. Salah satu mata uang yang umum digunakan dalam perdagangan internasional adalah dollar Amerika Serikat. Bagi perusahaan-perusahaan yang aktif melakukan kegiatan ekspor dan impor kestabilan nilai kurs mata dollar terhadap rupiah menjadi hal yang penting. Sebab ketika nilai rupiah terdepresiasi dengan dollar Amerika Serikat, hal ini akan mengakibatkan barang-barang impor menjadi mahal. Apabila sebagian besar bahan baku perusahaan menggunakan bahan impor, secara otomatis ini akan mengakibatkan kenaikan biaya produksi. Kenaikan biaya produksi ini tentunya akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Turunnya tingkat keuntungan

perusahaan tentu akan mempengaruhi minat beli investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Secara umum, hal ini akan mendorong pelemahan indeks harga saham di negara tersebut.

Seperti yang telah diungkapkan di atas, ada banyak faktor yang mempengaruhi pasar modal. Pada umumnya apabila tingkat suku bunga dan harga energi dunia turun, indeks harga saham di suatu negara akan naik (Sunariyah, 2006). Dengan tingkat suku bunga yang rendah serta harga energi yang murah, 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 return saham.

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara tingkat suku bunga dan harga minyak dunia terhadap pasar modal. Di antaranya adalah penelitian Bernd Hayo dan Ali M Kutan (2004) dan menemukan bukti bahwa pergerakan pasar modal di Rusia dipengaruhi oleh perubahan harga minyak dunia dan pergerakan pasar modal di Amerika Serikat (Indeks Dow Jones). Penelitian Lutz Kilian dan Cheolbeom Park (2007) menunjukkan bahwa pergerakan harga minyak tidak berpengaruh secara langsung pada pasar modal Amerika Serikat. Penelitian Ben S Bernanke dan Kenneth N. Kuttner (2003) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh secara signifikan terhadap pergerakan pasar modal Amerika Serikat. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Abbas Valadkhani, Surachai Chancharat dan Charles Havie (2006) tentang pengaruh variabel makro ekonomi Thailand dan Pasar Modal

Internasional terhadap Pasar modal Thailand memberikan hasil bahwa variabel makro ekonomi seperti tingkat suku bunga, nilai tukar baht, indeks harga konsumen dan jumlah penawaran uang tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan pasar modal Thailand, sementara perubahan harga minyak memberikan pengaruh yang negatif bagi pasar modal Thailand hanya untuk periode sebelum krisis pada tahun 1997.

Hasil penelitian untuk variabel emas dunia juga memberikan kesimpulan yang berlawanan. Penelitian yang dilakukan oleh Gary Twite dengan judul "*Gold Prices, Exchange Rates, Gold Stocks and the Gold Premium*" menemukan hasil bahwa emas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi secara positif pergerakan indeks saham di Australia, sementara Graham Smith dalam penelitiannya yang berjudul "*The Price Of Gold And Stock Price Indices For The United States*" menunjukkan bahwa harga emas dunia mempunyai pengaruh yang negatif terhadap pergerakan indeks harga saham di Amerika Serikat (Ardian, 2010).

Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian tentang pengaruh tingkat suku bunga, harga minyak dunia, harga emas dunia, kurs rupiah, serta indeks cenderung tidak konsisten atau berbeda antara peneliti yang satu dengan peneliti yang lain. Dengan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian ini, serta pengaruh ekonomi dunia yang memberikan dampak bagi perekonomian Indonesia, penelitian ini berjudul "*Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Harga Komoditas terhadap Return Saham PT United Tractors, Tbk. Periode 2004:1-2010:5*".

B. Rumusan Masalah

Investor dalam melakukan investasi di pasar modal harus memperhatikan berbagai macam faktor untuk memaksimalkan nilai investasi mereka. Dari latar belakang masalah diketahui ada beberapa faktor yang mempengaruhi pasar modal antara lain tingkat suku bunga, inflasi, nilai kurs, harga minyak dunia, harga batubara, harga emas dunia dan faktor ekonomi lainnya. Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, rumusan masalahnya adalah sebagai berikut:

1. Apakah kurs Rupiah terhadap US\$ memiliki pengaruh terhadap Return Saham PT United Tractors?
2. Apakah inflasi memiliki pengaruh terhadap Return Saham PT United Tractors?
3. Apakah suku bunga SBI memiliki pengaruh terhadap Return Saham PT United Tractors?
4. Apakah harga minyak dunia memiliki pengaruh terhadap Return Saham PT United Tractors?
5. Apakah harga batubara memiliki pengaruh terhadap Return Saham PT United Tractors?
6. Apakah harga emas memiliki pengaruh terhadap Return Saham PT United Tractors?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh kurs Rupiah terhadap US\$ terhadap Return Saham PT *United Tractors*.
2. Untuk menganalisis pengaruh tingkat inflasi terhadap Return Saham PT *United Tractors*.
3. Untuk menganalisis pengaruh suku bunga SBI terhadap Return Saham PT *United Tractors*.
4. Untuk menganalisis pengaruh harga minyak bumi terhadap Return Saham PT *United Tractors*.
5. Untuk menganalisis pengaruh harga batubara terhadap Return Saham PT *United Tractors*.
6. Untuk menganalisis pengaruh harga emas terhadap Return Saham PT *United Tractors*.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi peneliti tentang pasar modal dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan informasi bagi pembaca pada umumnya dan bagi mahasiswa/i pada khususnya mengenai pasar modal. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan tambahan informasi dan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya.

3. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi pemerintah dalam merumuskan kebijakan-kebijakan di bidang pasar modal.

