

BAB I

PENGANTAR

A. Latar Belakang

Di Indonesia terdapat dua bursa efek, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Harianto dan Sudomo (2001) mengemukakan bahwa dalam menganalisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar yang dapat dilakukan oleh para investor, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental adalah analisis yang dilakukan dengan memperkirakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham dan pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap harga saham, sehingga dapat diperoleh perkiraan harga saham. Analisis teknikal dilakukan dengan mengamati perubahan harga saham dari waktu ke waktu (analisis tren).

Diantara kedua analisis tersebut, analisis fundamental telah memperoleh perhatian yang cukup besar dari para investor. Hal ini disebabkan karena lingkungan global dimana perusahaan berada selalu berubah (tidak statis) dan akan sangat mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut, yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham.

Hariato dan Sudomo (2001) menyatakan bahwa analisis fundamental dapat dilakukan dalam tiga tahapan analisis yaitu:

a. Analisis kondisi ekonomi makro atau analisis pasar

Kondisi ekonomi dan industri dimana perusahaan beroperasi akan mempengaruhi permintaan dan penawaran atas produk perusahaan. Jika terjadi penurunan ekonomi, nilai investasi pada saham akan menurun yang disebabkan karena menurunnya kemampuan daya beli masyarakat atas produk – produk perusahaan sehingga akan menurunkan profitabilitas perusahaan yang pada akhirnya menurunkan pula dividen yang akan diterima oleh investor. Oleh karena itu, minat investor untuk membeli saham akan menurun dan lebih memilih untuk menginvestasikan uangnya dalam pasar uang yang memberikan pendapatan tetap (tabungan, deposito, SBI, dll).

Sebaliknya pertumbuhan ekonomi akan meningkatkan kemampuan daya beli masyarakat atas produk – produk perusahaan yang akan meningkatkan penjualan perusahaan dan laba yang akan diterima oleh perusahaan. Peningkatan laba yang akan diterima oleh perusahaan, akan meningkatkan pula jumlah dividen yang akan diterima oleh investor sehingga minat investor untuk membeli saham perusahaan juga akan meningkat.

b. Analisis industri

Analisis industri diperlukan oleh investor untuk melihat perkembangan atau kinerja industri sehingga dapat diperoleh gambaran arah perkembangan industri dan dapat mengetahui industri – industri yang memberikan hasil paling baik.

Analisis industri dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa sumber, yaitu: Biro Pusat Statistik (BPS), Pusat Data Bisnis Indonesia (PDBI), penerbitan lembaga penelitian seperti lensa ekuitas.

c. Analisis perusahaan

Analisis yang dilakukan untuk memperkirakan nilai intrinsik saham dengan berdasarkan kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Dilakukan perbandingan antara nilai intrinsik saham tersebut dengan harga saham di bursa, investor dapat menentukan saham mana yang sebaiknya dibeli. Apabila harga saham di bursa lebih rendah dari nilai intrinsiknya (*undervalued*), maka saham tersebut adalah saham yang tepat untuk dibeli, sedangkan bila harga saham di bursa lebih tinggi dari nilai intrinsiknya (*overvalued*), maka saham tersebut tidak layak untuk dibeli.

Melihat pentingnya pengetahuan akan faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham, telah meningkatkan perkembangan penelitian dan studi atas faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Boedie *et al.* (Utami dan Rahayu, 2003) menyatakan bahwa terdapat tujuh faktor yang mempengaruhi harga saham, yaitu: (1) Produk Domestik Bruto (PDB), (2) Inflasi, (3) tingkat pengangguran, (4) suku bunga, (5) nilai tukar, (6) transaksi berjalan, (7) defisit anggaran. Harianto dan Sudomo (2001) mengemukakan tujuh faktor yang mempengaruhi harga saham: (1) PDB, (2) inflasi, (3) tingkat Bunga, (4) kurs Rupiah, (5) anggaran defisit, (6) investasi swasta, (7) neraca perdagangan dan pembayaran.

Di Indonesia telah dilakukan penelitian-penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Suwandi (1997) melihat keterkaitan faktor perubahan tingkat bunga dan nilai tukar *USD* terhadap mata uang negara-negara kawasan Asia (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand dan Jepang) terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Jakarta. Hasil memperlihatkan bahwa nilai tukar *USD* terhadap mata uang negara-negara kawasan Asia terhadap IHSG memiliki pengaruh yang positif di negara Indonesia, Singapura, Malaysia dan Thailand. Kebalikannya, di negara Jepang terdapat pengaruh yang negatif antara perubahan nilai tukar *USD* terhadap mata uang negara-negara kawasan Asia terhadap IHSG. Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa perubahan tingkat bunga memiliki pengaruh yang negatif terhadap IHSG di negara Jepang, Malaysia, Singapura, dan Thailand, sedangkan di Indonesia terdapat pengaruh yang positif antara perubahan tingkat bunga terhadap IHSG.

Penelitian lainnya dilakukan oleh DavidYang (2001) mengenai pengaruh nilai tukar mata uang *USD* terhadap rupiah, produk domestik bruto (PDB), dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dari hasil penelitian DavidYang (2001) ditemukan bahwa nilai tukar mata uang *USD* terhadap rupiah mempunyai pengaruh yang positif terhadap IHSG untuk periode Januari 1996 – Juni 1997, dan mempunyai pengaruh yang negatif untuk periode Juli 1997 – Desember 2000. PDB mempunyai pengaruh yang negatif terhadap IHSG untuk periode Januari 1996 – Desember 2000. Tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh yang positif terhadap IHSG untuk periode Januari 1996 – Juni 1997, dan mempunyai pengaruh yang negatif

untuk periode Juli 1997 – Desember 2000. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Adrangi dan Farrokh (Suciwati dan Machfoedz, 2002) menemukan bahwa tidak terbukti nilai tukar *Dollar, Granger* menyebabkan adanya perbedaan *return* saham.

Hariato dan Sudomo (2001) selain mengemukakan mengenai faktor – faktor ekonomi yang mempengaruhi harga saham, juga mengemukakan mengenai pengaruh diantara faktor – faktor ekonomi satu sama lain. Beberapa pengaruh diantara faktor – faktor ekonomi yang dinyatakan oleh Harianto dan Sudomo (2001) antara lain:

- a) Pengaruh inflasi terhadap tingkat suku bunga bahwa meningkatnya inflasi akan mendorong meningkatnya suku bunga .
- b) Pengaruh neraca perdagangan dan pembayaran terhadap tingkat suku bunga bahwa defisit neraca perdagangan dan pembayaran akan mendorong meningkatnya suku bunga.
- c) Pengaruh Kurs terhadap tingkat suku bunga bahwa menurunnya Kurs akan meningkatkan suku bunga.

1. Perumusan masalah

Dari hasil penelitian – penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa faktor – faktor ekonomi makro berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, maka peneliti tertarik untuk mengembangkan penelitian yang telah dilakukan oleh DavidYang (2001), dengan menambahkan faktor neraca perdagangan dan pembayaran dan inflasi yang diperoleh dari penelitian yang

dilakukan oleh Boedie *et al.* (Utami dan Rahayu, 2003) serta Harianto dan Sudomo (2001). Selain melakukan analisis hubungan faktor – faktor ekonomi makro terhadap harga saham, peneliti tertarik untuk mengetahui ada tidaknya hubungan saling mempengaruhi antara masing – masing faktor ekonomi terhadap harga saham serta ada tidaknya hubungan saling mempengaruhi diantara faktor – faktor ekonomi. Rumusan masalah yang diteliti adalah:

- 1). Apakah secara keseluruhan variabel – variabel independen (nilai tukar USD terhadap rupiah, PDB, tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan neraca perdagangan dan pembayaran) memiliki hubungan yang kuat dan signifikan terhadap IHSG pada Periode Januari 2000 – Maret 2005?
- 2). Apakah terdapat hubungan saling mempengaruhi antara masing – masing variabel independen (nilai tukar USD terhadap rupiah, PDB, tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan neraca perdagangan dan pembayaran) dengan IHSG pada Periode Januari 2000 – Maret 2005?
- 3). Apakah terdapat hubungan saling mempengaruhi diantara variabel - variabel independen (nilai tukar USD terhadap rupiah, PDB, tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan neraca perdagangan dan pembayaran) satu sama lain pada Periode Januari 2000 – Maret 2005?

2. Batasan masalah

- a. Nilai tukar mata uang yang dipakai dalam penelitian ini adalah nilai tukar mata uang nominal USD terhadap rupiah berdasarkan *spot exchange rate*.
Nilai tukar USD terhadap rupiah yang dipakai dalam penelitian ini adalah

nilai tukar / kurs tengah USD terhadap rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia.

- b. Suku bunga SBI adalah suku bunga nominal 1 bulanan yang diperoleh dari bank Indonesia.
- c. Tingkat inflasi diperoleh dari data tingkat inflasi yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia.
- d. PDB yang diperoleh dari bank Indonesia.
- e. Data neraca perdagangan adalah data neraca perdagangan barang bersih diperoleh dari bank Indonesia.
- f. IHSG adalah indeks harga saham gabungan yang menunjukkan aktivitas seluruh saham di bursa yang diperoleh dari bank Indonesia.
- g. Untuk keseragaman data, data seluruh variabel yang diteliti (nilai tukar USD terhadap rupiah, PDB, tingkat suku bunga SBI 1 bulanan, inflasi, dan neraca perdagangan dan pembayaran) dirubah dalam periode triwulanan (karena data PDB, inflasi serta neraca perdagangan dan pembayaran hanya tersedia dalam periode triwulanan) serta dalam bentuk mata uang rupiah (karena data neraca hanya tersedia dalam bentuk USD maka harus dirubah dalam bentuk rupiah melalui perkalian dengan kurs tengah USD-Rupiah).
- h. Hanya melakukan analisis pada aspek ekonomi: nilai tukar USD terhadap rupiah, PDB, tingkat suku bunga SBI 1 bulanan, inflasi, dan neraca perdagangan dan pembayaran terhadap IHSG, tidak pada aspek industri dan aspek perusahaan.

- i. Taraf signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 99%, karena data yang diambil diterbitkan oleh lembaga pemerintah yang berwenang yaitu Bank Indonesia.

3. Keaslian penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan berdasarkan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh David Yang (2001) yang meneliti pengaruh antara nilai tukar mata uang *USD* terhadap rupiah, produk domestik bruto (PDB), dan tingkat suku bunga sertifikat bank Indonesia (SBI) 1 bulanan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG), namun memiliki karakteristik tersendiri dibandingkan penelitian sebelumnya. Hal – hal yang diambil dari penelitian sebelumnya adalah:

- a. Menganalisis hubungan faktor – faktor ekonomi (nilai tukar *USD* terhadap rupiah, PDB, tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan neraca perdagangan dan pembayaran) terhadap IHSG
- b. Menggunakan beberapa variabel yang sama yaitu: nilai tukar mata uang *USD* terhadap rupiah, produk domestik bruto (PDB), dan tingkat suku bunga sertifikat bank Indonesia (SBI).

Penelitian ini memiliki beberapa karakteristik yang berbeda dibandingkan penelitian sebelumnya antara lain:

- a. Menambahkan faktor inflasi dan faktor neraca perdagangan dan pembayaran dalam variabel yang diteliti.

- b. Penelitian ini mengambil periode dari Januari 2000 – Maret 2005, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh David Yang (2001) dilakukan pada periode Januari 1996 – Desember 2000.
- c. Selain menganalisis hubungan faktor – faktor ekonomi terhadap IHSG, juga dilakukan analisis untuk mengetahui ada tidaknya hubungan saling mempengaruhi antara masing – masing faktor ekonomi terhadap harga saham serta ada tidaknya hubungan saling mempengaruhi diantara faktor – faktor ekonomi satu sama lain.

4. Manfaat penelitian

a. Bagi perusahaan

Dengan mengetahui hubungan faktor – faktor ekonomi makro terhadap harga saham, hubungan saling mempengaruhi antara masing – masing faktor ekonomi terhadap harga saham serta hubungan saling mempengaruhi diantara faktor – faktor ekonomi satu sama lain; maka perusahaan dapat melakukan berbagai tindakan yang disesuaikan dengan perubahan keadaan ekonomi makro yang terjadi sehingga profitabilitas perusahaan dapat tetap dipertahankan atau ditingkatkan.

b. Bagi investor

Dengan mengetahui hubungan faktor – faktor ekonomi makro dengan harga saham, hubungan saling mempengaruhi antara masing – masing faktor ekonomi terhadap harga saham serta hubungan saling mempengaruhi diantara faktor – faktor ekonomi; maka investor dapat mengambil keputusan investasi

yang akan dilakukannya sesuai dengan keadaan ekonomi makro yang terjadi atau yang diperkirakan.

B. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan seluruh variabel independen (nilai tukar USD terhadap rupiah, PDB, tingkat suku bunga SBI 1 bulanan, inflasi, dan neraca perdagangan dan pembayaran) terhadap variabel dependen (IHSG) serta untuk mengetahui ada tidaknya hubungan saling mempengaruhi antara masing – masing variabel independen dengan IHSG dan hubungan saling mempengaruhi diantara variabel - variabel independen satu sama lain.

C. Sistematika Penulisan

Tesis ini akan disusun dalam 5 bab, dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

Bab I: PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, manfaat penelitian, tujuan penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas teori-teori yang mendukung penelitian yang dilakukan, hipotesis – hipotesis yang digunakan dalam penelitian dan beberapa penelitian sebelumnya.

Bab III: METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini akan menjelaskan variabel – variabel yang digunakan, sampel yang digunakan, metode pengumpulan sampel, serta metode yang digunakan dalam menganalisis penelitian yang dilakukan.

Bab IV: ANALISIS

Bab ini berisi data penelitian, analisis data, dan pembahasan hasil analisis data. Data yang diperlukan diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia

Bab V: PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari seluruh penelitian, saran-saran, dan ide-ide bagi pengembangan penelitian lebih lanjut.