

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

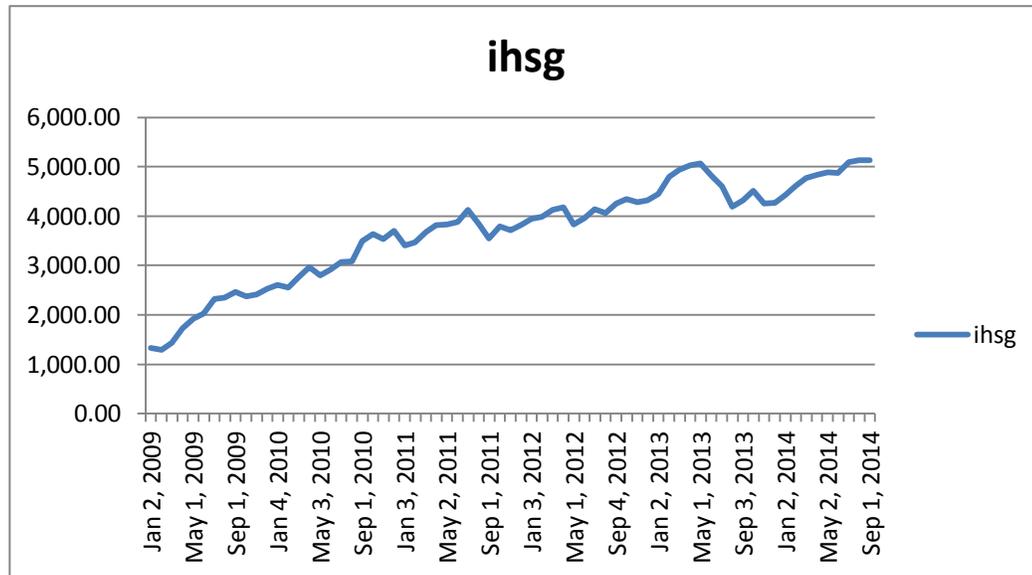
Perkembangan perekonomian yang terjadi di Indonesia saat ini dapat dikatakan cukup pesat, khususnya jika dilihat pada pasar modal. Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian di suatu negara, dimana berperan sebagai lembaga yang mewadahi dana dari pemilik dana yang disalurkan kepada pihak yang membutuhkan dana. Penyaluran dana tersebut dapat meningkatkan produktivitas perekonomian melalui investasi. Dengan semakin terbukanya perekonomian antar negara, adanya pasar bebas, dan perkembangan teknologi yang pesat maka akan menjadikan investor lebih mudah mengakses pasar modal di seluruh dunia. Jika dilihat dalam perekonomian nasional, pasar modal menjalankan fungsi di bidang ekonomi dan keuangan. Pembentukan pasar modal juga banyak memberikan manfaat dari segi politik, ekonomi, maupun sosial bagi suatu negara. Perkembangan pasar modal di Indonesia banyak dipengaruhi oleh berbagai faktor salah satunya yaitu regulasi pemerintah, karena mengingat peranan pasar modal yang sangat penting bagi pertumbuhan ekonomi nasional dan investor asing yang menanamkan dananya di pasar modal Indonesia. Karena pentingnya peranan pasar modal dalam perekonomian

Indonesia, maka nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat menjadi *leading indicator economic* pada suatu negara.

Pergerakan pasar yang sedang mengalami perbaikan atau mengalami penurunan dapat dilihat pada naiknya nilai-nilai saham yang tercatat pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pergerakan IHSG dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti faktor yang berasal dari dalam negeri (internal) maupun faktor yang berasal dari luar negeri (eksternal). Faktor yang berasal dari dalam negeri (internal) bisa datang dari fluktuasi nilai tukar mata uang di suatu negara terhadap negara lain, tingkat inflasi dan suku bunga di negara tersebut, pertumbuhan ekonomi, kondisi sosial, politik dan keamanan suatu negara, dan lain sebagainya. Sedangkan faktor yang berasal dari luar negeri (eksternal) berasal dari bursa saham yang memiliki pengaruh kuat terhadap bursa saham negara lainnya adalah bursa saham yang tergolong dari negara - negara maju seperti Amerika, Jepang, Inggris dan lain sebagainya. Selain itu bursa saham yang berada dalam satu kawasan biasanya juga saling berpengaruh dikarenakan kedekatan faktor geografis antar Negara, seperti Indek STI di Singapura, KLSE di Malaysia, NIKKEI di Jepang, Hang Seng di Hongkong. Selain itu faktor dari eksternal juga berasal dari harga minyak dunia, harga emas dunia, kondisi ekonomi dan keamanan luar negeri dan lain sebagainya.

Selama periode Januari 2009 sampai dengan September 2014 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) telah mengalami *Market Bearish* dan *Market Bullish*, karena

dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan faktor eksternal tersebut seperti terlihat pada gambar di bawah ini :



Sumber : Yahoo Finance

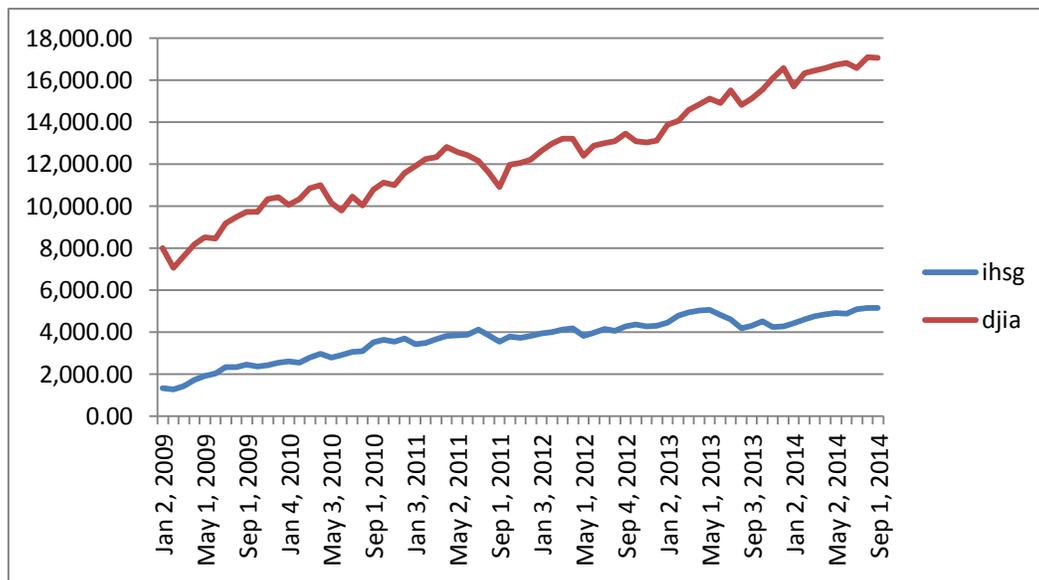
Gambar 1. Pergerakan IHSG periode Januari 2009 – September 2014.

Dapat dilihat pada gambar di atas dalam beberapa tahun terakhir, meski sempat rendah pada tahun 2009, IHSG menunjukkan adanya *market bullish* (kenaikan) dari tahun ke tahun yang di tunjukan dari adanya tren kenaikan IHSG yaitu pada akhir September 2014. Walaupun pada tahun 2009 rendah, tahun 2009 ini merupakan tahun dimana Indonesia berhasil terlepas dari pengaruh krisis global pada tahun sebelumnya yaitu tahun 2008. Pada tahun 2008 pertumbuhan indeks sempat mengalami periode *market bearish* (penurunan) karena krisis ekonomi global yang berawal dari permasalahan kegagalan kredit perumahan di Amerika Serikat (AS) sehingga merusak perbankan yang bukan hanya terjadi di AS itu sendiri namun meluas hingga ke Eropa lalu ke Asia.

Pasar modal yang mengalami kenaikan (*bullish*) atau yang mengalami penurunan (*bearish*) terlihat dari naik turunnya harga saham yang tercatat melalui pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (Maulino, 2009). Oleh karena itu semua indeks saham di setiap negara selalu memantau pergerakan yang terjadi di bursa saham negara lain.

Bursa efek yang tergolong maju seperti bursa Amerika (*Dow Jones Industrial Average* (DJIA)), Jepang, Inggris dan sebagainya memiliki pengaruh yang kuat terhadap kinerja bursa efek di negara lain, termasuk Indonesia. Adanya efek penularan (*contagion effect*) tersebut menyebabkan terjadinya hubungan atau interaksi pasar modal yang akan membentuk suatu integrasi pasar modal. Selain itu, bursa efek yang berada dalam satu kawasan juga dapat mempengaruhi karena letak geografisnya yang saling berdekatan seperti Indeks STI di Singapura, NIKKEI 225 di Jepang, Hang Seng di Hongkong, KOSPI di Korea, dan KLSE di Malaysia.

Indeks *Dow Jones* yang merupakan indeks pasar saham tertua di Amerika Serikat dan merupakan representasi dari kinerja industri terpenting di Amerika Serikat (witjaksono, 2010). Aliran modal yang masuk melalui pasar modal tentu akan memiliki pengaruh terhadap perubahan IHSG. Berikut merupakan pergerakan IHSG dan Indeks Dow Jones :



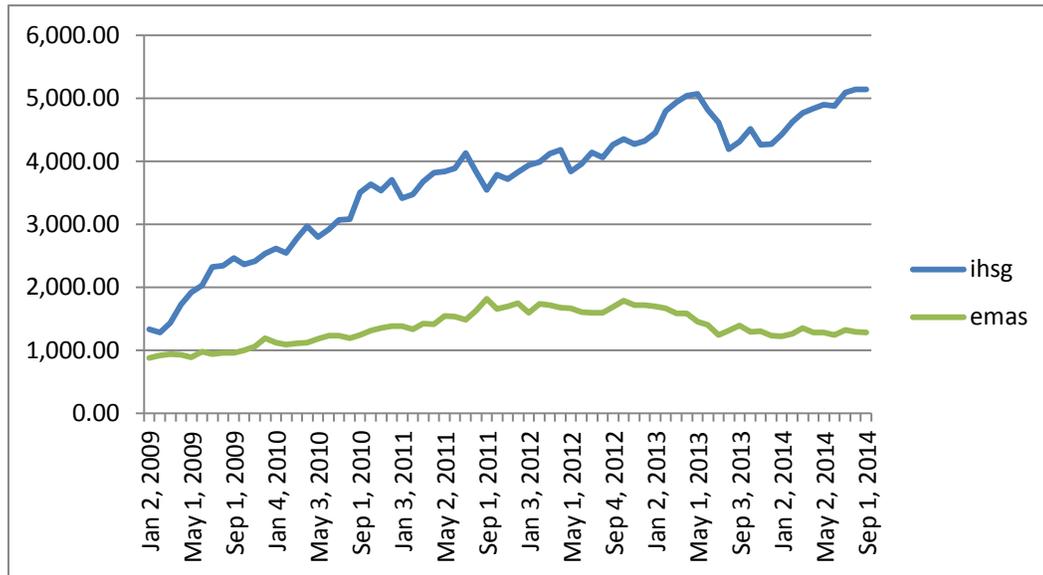
Sumber : Yahoo Finance

Gambar 2. Pergerakan IHSG dan DJIA periode Januari 2009 – September 2014

Dapat di lihat dari gambar berikut hubungan antara DJIA dengan IHSG yaitu positif, karena apabila DJIA naik maka IHSG pun akan naik, ini dikarenakan jika DJIA bergerak naik, menandakan kinerja perekonomian Amerika Serikat secara umum berada pada posisi yang baik. Dengan kondisi perekonomian yang baik, akan menggerakkan perekonomian Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal (Sunariyah,2006 dalam Witjaksomo, 2010).

Emas merupakan salah satu instrumen investasi yang sampai dengan saat ini masih sangat diminati oleh semua lapisan masyarakat karena memiliki sifat *zero inflation* atau tidak terpengaruh oleh inflasi. Harga emas akan selalu mengikuti pergerakan inflasi. Harga emas akan cenderung konstan bila laju inflasi rendah dan bahkan

cenderung sedikit menurun apabila laju inflasi di bawah dua digit dan kurs dolar stabil. Jadi, emas dapat digunakan sebagai salah satu instrumen pelindung nilai dan penimbun kekayaan. Berikut adalah pergerakan IHSG dan Harga Emas :



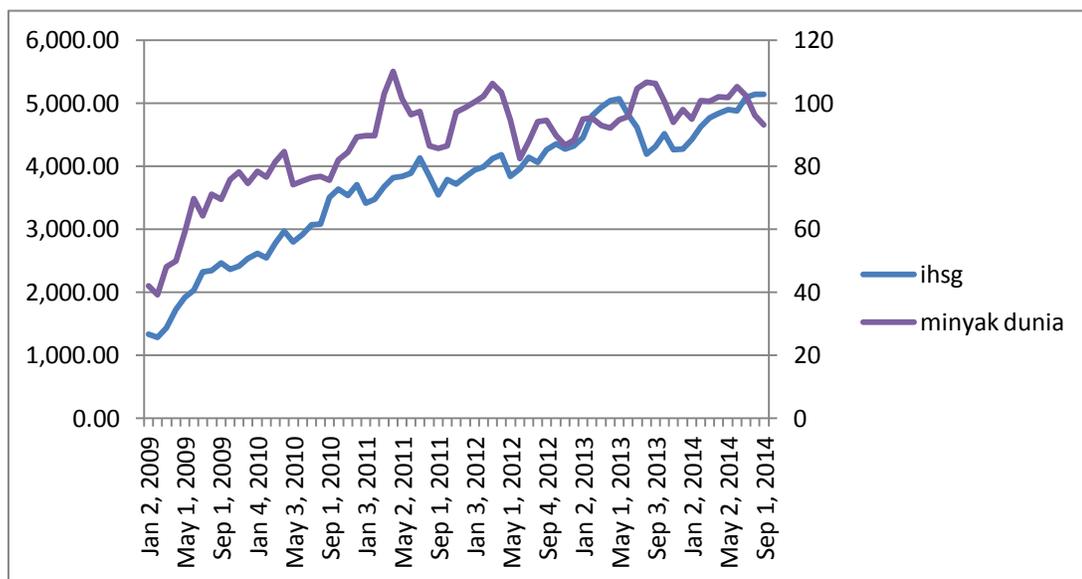
Sumber : Kitco

Gambar 3. Pergerakan IHSG dan Harga Emas periode Januari 2009 – September 2014

Fluktuasi harga minyak mentah dunia juga merupakan suatu indikasi yang mempengaruhi pasar modal di 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. Di satu sisi kenaikan harga minyak ini dapat meningkatkan laba bagi perusahaan-perusahaan di sektor pertambangan, namun di sisi lain kenaikan harga minyak tersebut justru dapat menurunkan laba bagi perusahaan-perusahaan non sektor pertambangan karena menyebabkan peningkatan

biaya operasional. Kenaikan dan penurunan laba suatu perusahaan akan berdampak terhadap harga saham perusahaan tersebut. Saham-saham perusahaan yang menghasilkan laba tinggi akan menarik investor untuk membeli saham tersebut sehingga harga sahamnya menjadi naik sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran. Naik turunnya harga-harga saham akan menyebabkan IHSG berfluktuasi.

Berikut merupakan gambar pergerakan IHSG dan Minyak Mentah Dunia :

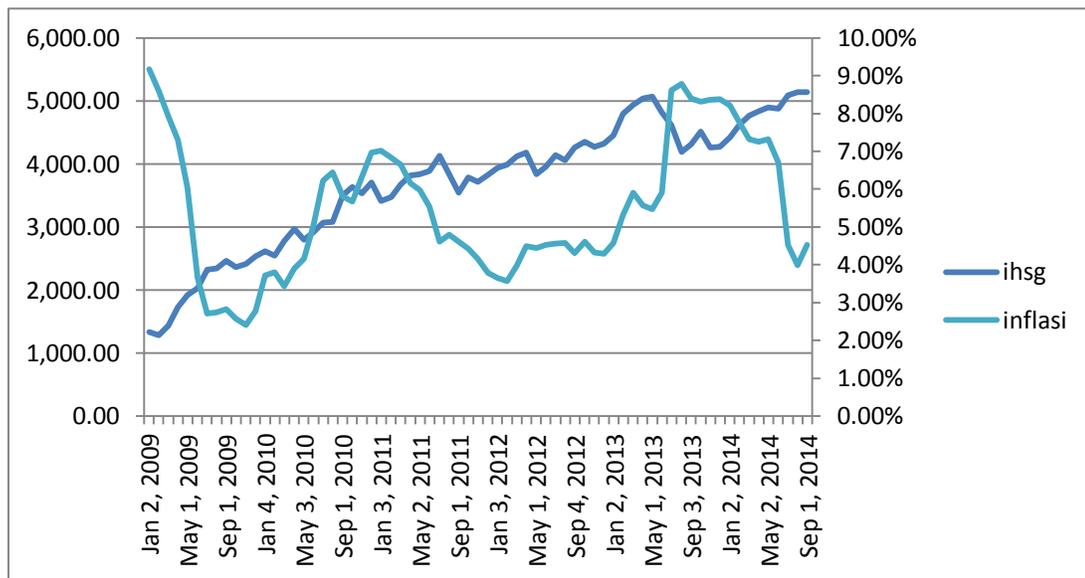


Sumber : U.S Energy Information Administration (EIA)

Gambar 4. Pergerakan IHSG dan Minyak Mentah Dunia periode Januari 2009 – September 2014

Demikian pula halnya dengan inflasi, inflasi akan memberikan dampak positif maupun negatif terhadap IHSG, berdampak negatif bila inflasi akan mengurangi pendapatan investor, sedangkan berpengaruh positif bila inflasi akan meningkatkan pendapatan investor dikarenakan kenaikan pendapatan yang diperoleh investor dari efek inflasi, sehingga dapat diartikan kenaikan Inflasi akan berpengaruh positif

terhadap IHSG (Kemal, 2012). 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. 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. Pergerakan IHSG dengan Inflasi dapat dilihat pada gambar berikut :



Sumber : Bank Indonesia

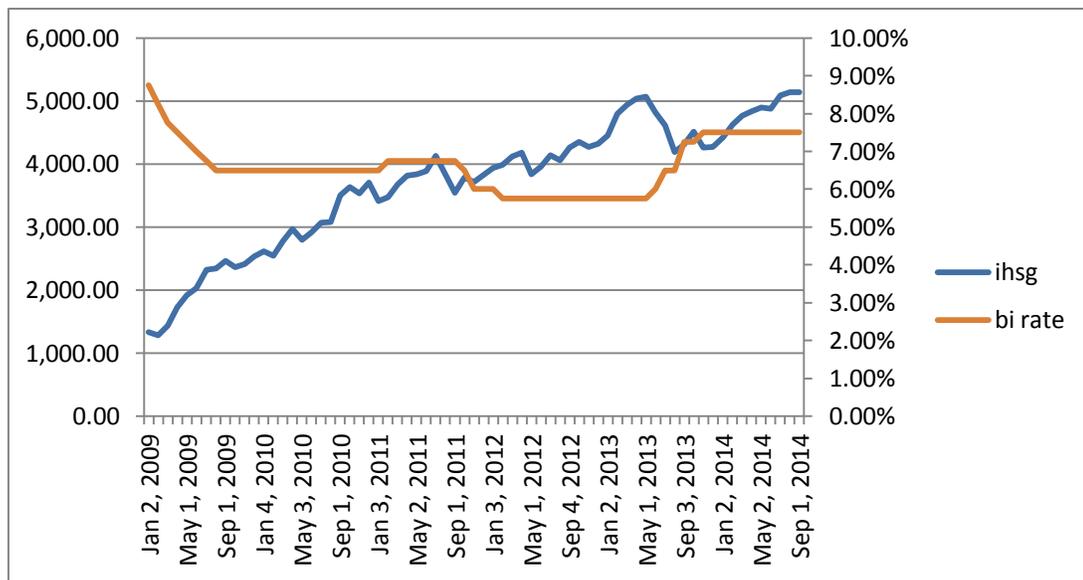
Gambar 5. Pergerakan IHSG dan Tingkat Inflasi periode Januari 2009 – September 2014

Dapat dilihat dari gambar di atas penguatan IHSG yang disertai dengan trend inflasi yang berfluktuasi selama tahun 2009 sampai tahun 2014. dilihat dari gambar tersebut inflasi yang paling buruk terjadi pada tahun 2006 yaitu mencapai 17,92 persen.

Kenaikan inflasi pada tahun 2006 berasal dari lonjakan harga minyak dunia yang mendorong dikeluarkannya kebijakan subsidi harga BBM dan akibat harga komoditi global yang tinggi. Trend inflasi yang berfluktuasi pada tahun 2009 sampai tahun 2014 menunjukkan adanya ketidakstabilan tingkat inflasi di Indonesia.

Ketidakstabilan inflasi disertai dengan peningkatan IHSG pada periode pengamatan. Pada beberapa periode pengamatan, kenaikan inflasi disertai dengan adanya kenaikan IHSG, yaitu pada tahun 2009 sampai tahun 2014. Inflasi memiliki hubungan negatif dengan harga saham. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka provitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun.

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. Pergerakan IHSG dan BI Rate dapat di lihat pada gambar berikut :



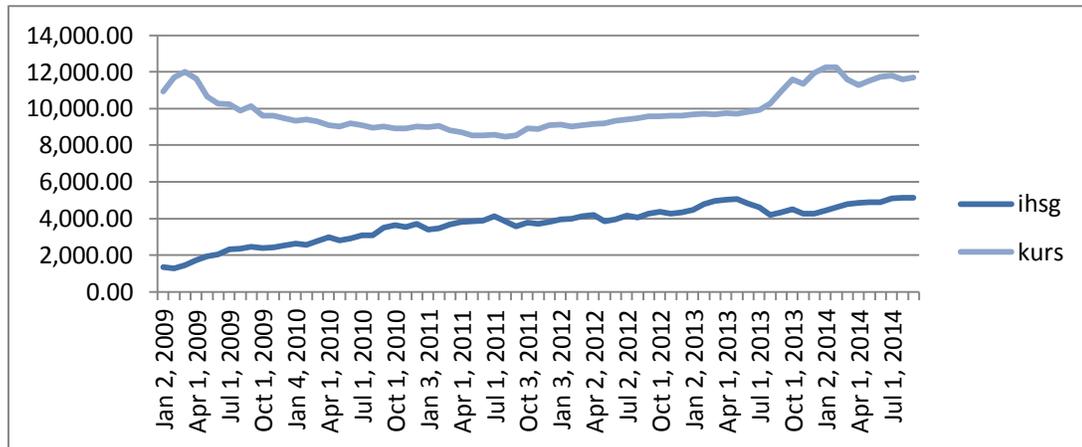
Sumber : Bank Indonesia

Gambar 6. Pergerakan IHSG dan BI Rate periode Januari 2009 – September 2014

Dapat dilihat dari gambar berikut terlihat jelas bahwa tingkat suku bunga (BI Rate) dan harga saham (IHSG) memiliki hubungan yang negatif. Jika suku bunga naik maka harga saham akan turun.

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. Berikut adalah gambar pergerakan IHSG dan Kurs pada tahun 2009 – 2014 :

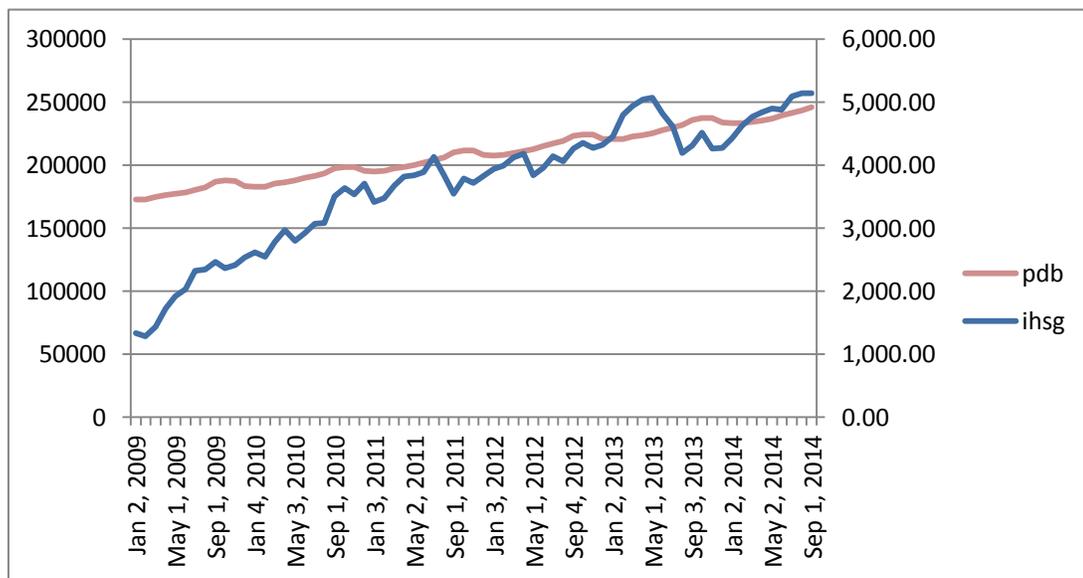


Sumber : Bank Indonesia

Gambar 7. Pergerakan IHSG dan Kurs Januari 2009 – September 2014

Kurs rupiah terhadap US \$ mengalami trend yang menaik (rupiah mengalami depresiasi). Selama tahun 2009-2014 Kurs rupiah mengalami sedikit apresiasi yaitu pada tahun 2011 mencapai Rp. 8.481 namun tidak bertahan lama di tahun berikutnya kurs rupiah terus menerus melemah hingga pada september 2014 kurs rupiah terdepresiasi sampai Rp. 11.710. Berbeda dengan inflasi yang berfluktuasi tetapi tidak stabil, perkembangan kurs yang terjadi juga berfluktuasi tetapi masih cukup stabil. Hubungan antara saham dan kurrs mempunyai hasil dan mekanisme yang saling berlawanan. Secara teoritis perbedaan arah hubungan antara kurs dan harga saham dapat di jelaskan dengan pendekatan tradisional dan model portofolio balance (Granger et. Al, 1998).

Produk Domestik Bruto (PDB) termasuk faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham. Estimasi PDB akan menentukan perkembangan perekonomian. PDB berasal dari jumlah barang konsumsi yang bukan termasuk barang modal. Dengan meningkatnya jumlah barang konsumsi menyebabkan perekonomian bertumbuh, dan meningkatkan skala omset penjualan perusahaan, karena masyarakat yang bersifat konsumtif. Dengan meningkatnya omset penjualan maka keuntungan perusahaan juga meningkat. Peningkatan keuntungan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut juga meningkat, yang berdampak pada pergerakan IHSG. Berikut adalah gambar pergerakan IHSG dan PDB pada tahun 2009 – 2014 :



Sumber : Kementerian Perdagangan

Gambar 8. Pergerakan IHSG dan PDB Januari 2009 – September 2014

Dapat dilihat dari gambar berikut terlihat bahwa PDB dan harga saham (IHSG) memiliki hubungan yang negative, karena jika dilihat pada gambar pada PDB setiap tahunnya bergerak naik stabil, sedangkan IHSG tidak, IHSG mengalami fluktuasi setiap tahunnya.

Indeks harga saham gabungan mempunyai peranan penting dalam sektor ekonomi sehingga perubahan yang terjadi pada IHSG perlu mendapat perhatian dari pemerintah agar kestabilan ekonomi tetap terjaga. Begitu besarnya pengaruh globalisasi dalam IHSG Indonesia menyebabkan pentingnya suatu analisis hubungan IHSG terhadap variabel-variabel makroekonomi yang dipengaruhi oleh sektor asing (*foreign sector*), selain itu mengingat masih adanya pertentangan dalam kajian-kajian sebelumnya, oleh karena itu, penelitian ini mengambil judul “Analisis Pengaruh Faktor Eksternal dan Faktore Internal Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. “

B. Rumusan Masalah

Harga saham yang naik turun dalam indeks harga saham gabungan dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal maupun faktor internal. Dilihat dari beberapa penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil yang kontradiktif. Dari hasil-hasil penelitian sebelumnya, penulis tertarik untuk mengetahui lebih lanjut, pengaruh berbagai faktor eksternal dan internal yang berpengaruh terhadap IHSG. Penelitian ini akan berfokus pada faktor eksternal yaitu DJIA, harga minyak dunia, harga emas dunia dan faktor internnya yaitu inflasi, BI Rate, kurs dan PDB terhadap keseimbangan IHSG di Indonesia. Berdasarkan hal tersebut, penulis menyimpulkan masalah sebagai berikut :

1. Apakah faktor eksternal (DJIA, harga minyak mentah dunia dan harga emas dunia) dan faktor internal (kurs, tingkat inflasi, suku bunga BI Rate, dan PDB) dapat berpengaruh secara bersama-sama terhadap IHSG ?
2. Apakah faktor eksternal DJIA berpengaruh signifikan dan positif terhadap IHSG ?
3. Apakah faktor eksternal harga minyak mentah dunia berpengaruh signifikan dan negative terhadap IHSG ?
4. Apakah faktor eksternal harga emas dunia berpengaruh signifikan dan negative terhadap IHSG ?
5. Apakah faktor internal tingkat inflasi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap IHSG ?
6. Apakah faktor internal suku bunga BI Rate berpengaruh signifikan dan negatif terhadap IHSG ?
7. Apakah faktor internal kurs berpengaruh signifikan dan negatif terhadap IHSG ?
8. Apakah faktor internal PDB berpengaruh signifikan dan positif terhadap IHSG ?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh faktor eksternal (DJIA, harga minyak mentah dunia dan harga emas dunia) dan faktor internal (Kurs, tingkat inflasi, suku bunga BI, PDB) secara bersama-sama terhadap IHSG.
2. Untuk mengetahui pengaruh faktor eksternal DJIA terhadap IHSG.

3. Untuk mengetahui pengaruh faktor eksternal harga minyak mentah dunia terhadap IHSG.
4. Untuk mengetahui pengaruh faktor eksternal harga emas dunia terhadap IHSG.
5. Untuk mengetahui pengaruh faktor internal inflasi terhadap IHSG.
6. Untuk mengetahui pengaruh faktor internal BI Rate terhadap IHSG.
7. Untuk mengetahui pengaruh faktor internal kurs terhadap IHSG.
8. Untuk mengetahui pengaruh faktor internal PDB terhadap IHSG.

D. Manfaat Penelitian

1. Sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar sarjana ekonomi di Universitas Lampung.
2. Sebagai bagian dari proses pembelajaran dan sarana untuk mendalami pengetahuan mengenai pasar modal dan pengaruh faktor eksternal dan faktor internal terhadap IHSG di Indonesia.
3. Penelitian ini bermanfaat untuk menambah khasanah ilmu pengetahuan mengenai pengaruh berbagai faktor internal dan eksternal terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.
4. Penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih baik dari sebelumnya setelah mereka mengetahui informasi mengenai berbagai faktor internal dan eksternal yang dapat mempengaruhi pergerakan IHSG di Indonesia.

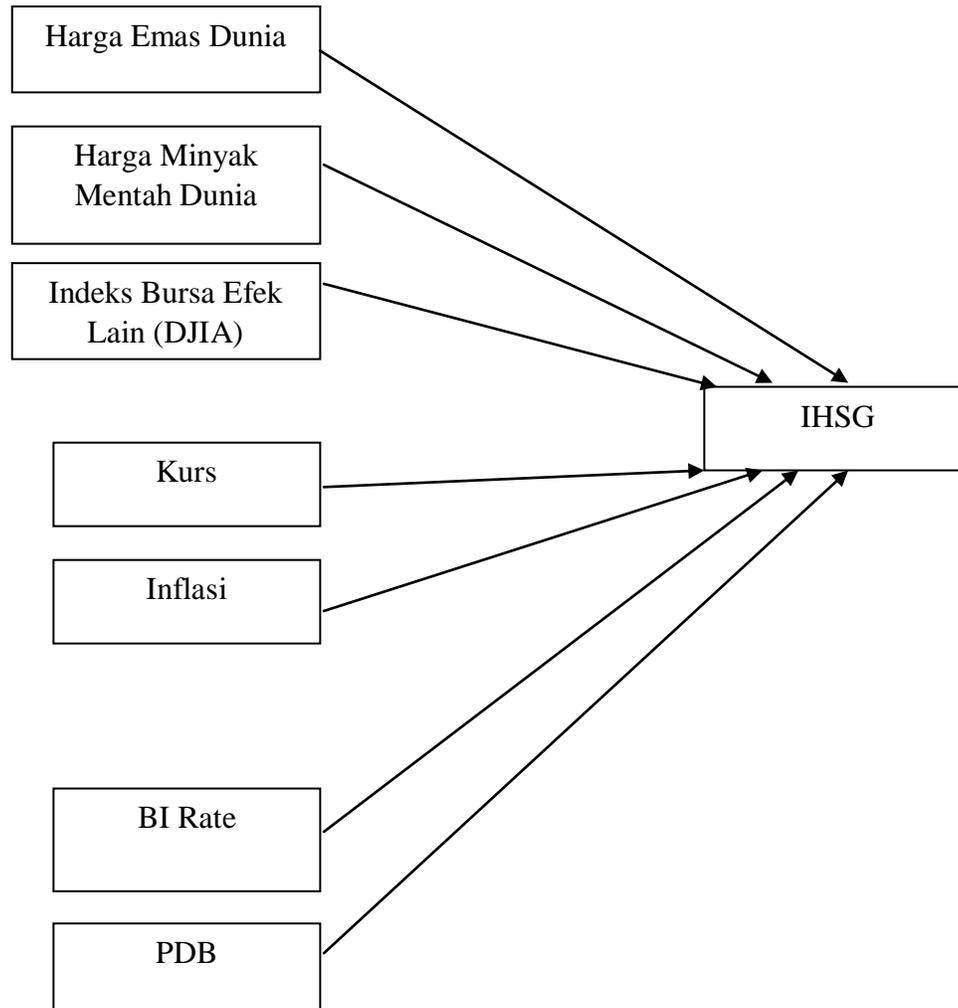
5. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi bagi peneliti lainnya untuk melakukan penelitian mengenai berbagai faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.
6. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman dan pertimbangan kepada pemerintah mengenai berbagai faktor eksternal dan internal yang membawa pengaruh baik positif maupun negatif terhadap perkembangan pasar modal di Indonesia.

7. Kerangka Pemikiran

Pasar modal saat ini memiliki peranan yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia, dimana pasar modal berperan sebagai lembaga yang mewadahi dana dari pemilik dana yang disalurkan kepada pihak yang membutuhkan dana. Penyaluran dana tersebut dapat meningkatkan produktivitas perekonomian melalui investasi. Perkembangan IHSG yang begitu pesat dan kontribusinya yang nyata terhadap perekonomian Indonesia, khususnya pada sektor riil, telah membuat IHSG cukup dikenal di kalangan investor atau penanam modal. IHSG sendiri dapat berfluktuasi seiring dengan fluktuasi indikator – indikator dari internal, seperti kondisi nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi dan PDB dan indikator – indikator dari eksternal seperti perubahan Indeks saham di negara lain yang berpengaruh terhadap perekonomian dunia, harga emas dunia dan harga minyak dunia yang merupakan sumber energi utama di dunia.

Menurut Mishkin (2008) indeks harga saham berdasarkan teori portofolio choice menyatakan bahwa faktor yang mempengaruhi permintaan surat berharga atau saham diantaranya yaitu kurs, tingkat suku bunga yang diharapkan, inflasi yang diharapkan, resiko yang mungkin ditanggung, return saham dan likuiditas surat-surat berharga. Sedangkan penawarannya dipengaruhi oleh profitabilitas yang diharapkan, inflasi yang diharapkan, dan aktivitas pemerintah.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka penulis menggunakan variabel-variabel yang berhubungan dengan teori dan penelitian terdahulu yang dijadikan rujukan penelitian. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian “Analisis Pengaruh Fakto Eksternal dan Faktor Internal Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia (Periode 2009:01 – 2014:09)” yaitu variabel eksternalnya meliputi DJIA, harga emas dunia dan harga minyak mentah dunia dan variabel internal meliputi kurs, BI Rate, inflasi dan PDB. Hubungan masing-masing faktor eksternal dan faktor internal terhadap IHSG dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 9. Model Kerangka pemikiran penelitian Analisis Pengaruh Faktor Eksternal dan Fakto Internal Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia.

8. Hipotesis

1. Diduga secara bersama-sama faktor eksternal (DJIA, harga minyak mentah dunia dan harga emas dunia) dan faktor internal (Kurs, tingkat inflasi, suku bunga BI, PDB) berpengaruh signifikan terhadap IHSG.
2. Diduga faktor eksternal DJIA berpengaruh signifikan dan positif terhadap IHSG.
3. Diduga faktor eksternal harga minyak mentah dunia berpengaruh signifikan dan negatif terhadap IHSG.
4. Diduga faktor eksternal harga emas dunia berpengaruh signifikan dan negatif terhadap IHSG.
5. Diduga faktor internal tingkat inflasi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap IHSG.
6. Diduga faktor internal BI Rate berpengaruh signifikan dan negatif terhadap IHSG.
7. Diduga faktor internal kurs berpengaruh signifikan dan negatif terhadap IHSG.
8. Diduga faktor internal PDB berpengaruh signifikan dan positif terhadap IHSG.

9. Sistematika Penulisan

- BAB I Pendahuluan berisikan latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, kerangka pemikiran, hipotesis dan sistematika penulisan dari penelitian ini.
- BAB II Tinjauan Pustaka berisikan landasan teori yang digunakan dalam penelitian, dan tinjauan empiris sebagai referensi dan perbandingan.
- BAB III Metode Penelitian berisikan tentang bagaimana penelitian ini dilakukan, yang terdiri dari definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, populasi dan teknik pengambilan sampel, prosedur dan metode analisis data.
- BAB IV Hasil dan Pembahasan berisikan pembahasan dari deskripsi obyek penelitian dan hasil analisis data yang terdiri dari pengujian data secara parsial dan bersama-sama.
- BAB V Penutup berisikan kesimpulan dan saran dari penelitian ini

Daftar Pustaka

Lampiran