

## I. PENDAHULUAN

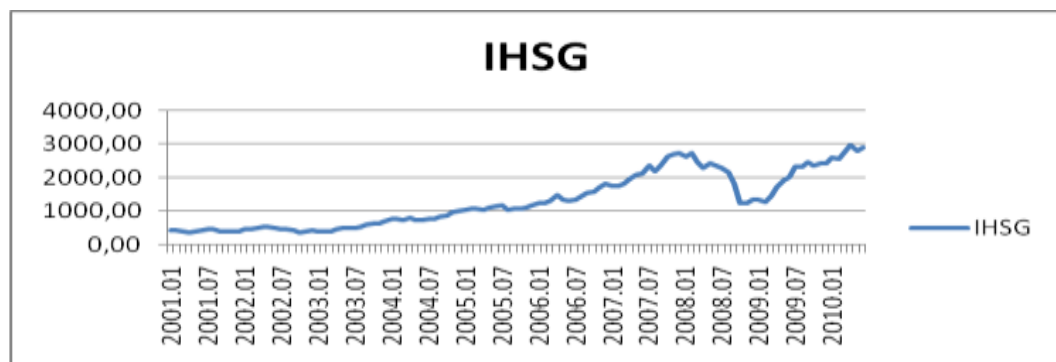
### A. Latar Belakang

Saham merupakan bukti penyertaan modal di suatu perusahaan, atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham. Suatu perseroan terbatas mengeluarkan sertifikat saham kepada pemiliknya sebagai bukti investasi mereka dalam usaha, di mana perseroan terbatas dapat mengeluarkan sertifikat saham untuk sejumlah lembar saham yang diinginkan. Saham yang ada ditangan pemegang saham disebut saham beredar, dengan satuan dasar dari modal saham adalah lembar saham. Total jumlah saham dalam peredaran pada tiap waktu mewakili seratus persen kepemilikan perseroan terbatas disebut modal saham.

Harga Saham adalah sejumlah nilai dalam mata uang rupiah yang terbentuk berdasarkan penjumlahan penawaran jual dan permintaan beli efek yang dilakukan oleh anggota Bursa Efek di Bursa. Indeks Harga Saham adalah indikator pergerakan harga saham yang menggambarkan *trend* pergerakan pasar saham. Di Bursa Efek Indonesia (BEI), indeks harga yang digunakan adalah indeks harga saham gabungan (IHSG).

Di era globalisasi, hampir seluruh negara menaruh perhatian besar pada kegiatan ekonomi di pasar saham, karena pasar saham merupakan sarana investasi yang menguntungkan bagi para investor sekaligus mengandung risiko yang tinggi. Keadaan di pasar saham ditentukan oleh perkembangan keadaan ekonomi, sosial maupun politik di suatu negara, keadaan perusahaan yang ikut serta di pasar saham, dan perkembangan keadaan global.

Dalam beberapa tahun terakhir, pergerakan harga saham (IHSG) mengalami kenaikan cukup signifikan dari tahun ke tahunnya, seperti yang terlihat pada Gambar 1 di bawah ini:



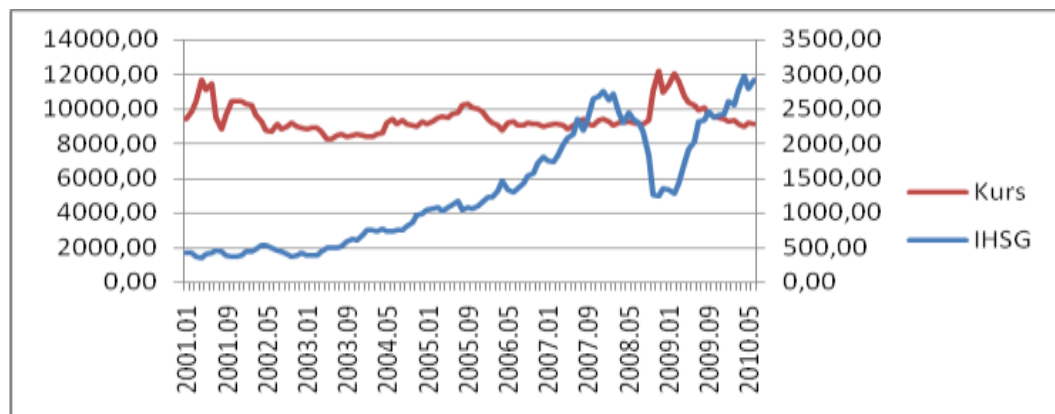
**Gambar 1. Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia Selama Periode 2001:01 – 2010:06.**

Dari Gambar 1, dapat dilihat bagaimana pergerakan IHSG setiap tahunnya yang mengalami peningkatan sejak awal tahun 2001. Namun, pada pertengahan tahun 2008 hingga tahun 2009, IHSG mengalami penurunan. Hal ini diakibatkan adanya efek dari krisis global pada pasar keuangan di Amerika Serikat. Kemudian pada pertengahan tahun 2009, IHSG kembali mengalami peningkatan hingga tahun 2010 sepanjang periode penelitian. IHSG merupakan cerminan dari kegiatan pasar saham secara umum. Peningkatan IHSG menunjukkan kondisi

pasar saham sedang mengalami peningkatan (*bullish*), sebaliknya jika IHSG menurun menunjukkan kondisi pasar saham sedang mengalami penurunan (*bearish*). Untuk itu, seorang investor harus memahami pola perilaku harga saham di pasar saham.

Pengaruh fluktuasi nilai rupiah terhadap mata uang asing yang stabil akan sangat mempengaruhi iklim investasi di dalam negeri, khususnya pasar saham.

Pergerakan IHSG dan nilai tukar di Indonesia dapat dilihat pada Gambar 2 sebagai berikut:

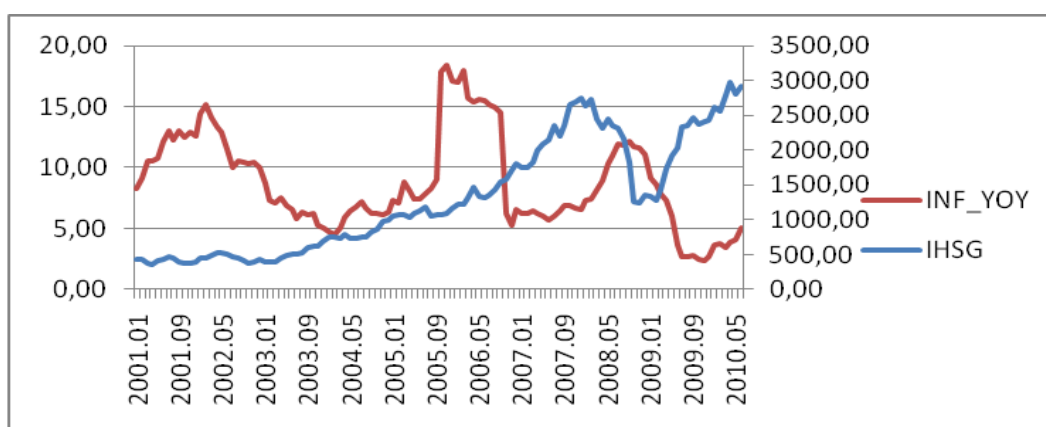


**Gambar 2. Pergerakan IHSG dan Nilai Tukar (Kurs) di Indonesia selama Periode 2001:01 -2010:06.**

Terjadinya apresiasi kurs rupiah terhadap dollar misalnya, akan memberikan dampak terhadap perkembangan pemasaran produk Indonesia di luar negeri, terutama dalam hal persaingan harga. Apabila terjadi penurunan kurs yang berlebihan, akan berdampak pada perusahaan-perusahaan *go public* yang menggantungkan faktor produksi terhadap barang-barang impor. Besarnya belanja impor dari perusahaan dapat mempertinggi biaya produksi, serta

menurunnya laba perusahaan, yang kemudian akan berdampak pada anjloknya harga saham perusahaan tersebut.

Selanjutnya, inflasi juga memainkan peranan sebagai variabel ekonomi makro yang akan dianalisis perkembangannya untuk melihat pengaruh yang akan timbul terhadap IHSG. Naik turunnya tingkat inflasi yang dapat menyebabkan turunnya nilai mata uang, sehingga berpotensi besar menurunkan harga saham pada bursa.

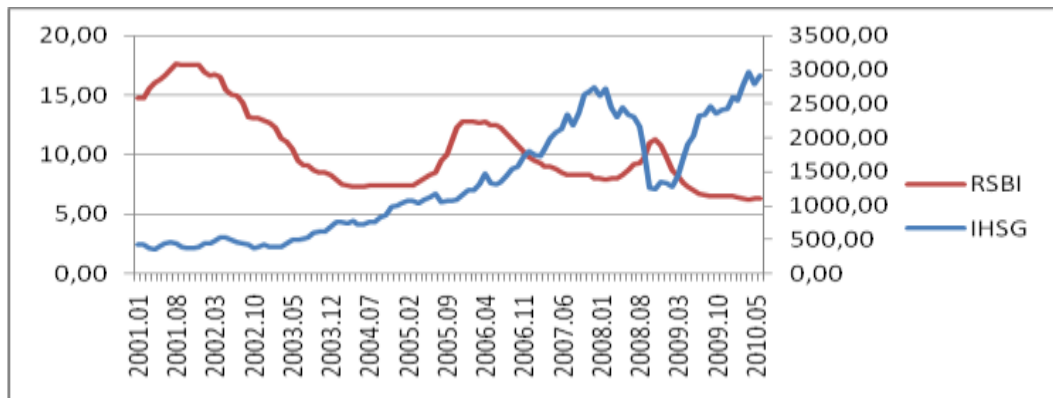


**Gambar 3. Pergerakan IHSG dan Tingkat Inflasi di Indonesia selama Periode 2001:01 – 2010:06.**

Gambar 3 menunjukkan pergerakan tingkat inflasi dan pergerakan IHSG di Indonesia selama periode 2001:01 – 2010:06. Tingkat inflasi memiliki pergerakan yang stabil dari awal tahun 2001 hingga Juni 2010 dalam mempengaruhi pergerakan IHSG. Tingkat inflasi juga dianggap mampu memberikan pengaruh terhadap IHSG di Indonesia. Hal ini dapat terjadi karena peningkatan inflasi akan menaikkan pendapatan perusahaan dan berdampak terhadap pergerakan IHSG.

Variabel yang diperkirakan juga akan berpengaruh terhadap keseimbangan IHSG adalah tingkat bunga SBI. Kenaikan tingkat suku bunga SBI akan meningkatkan beban perusahaan yang kemudian akan berimbas pada harga saham pada bursa.

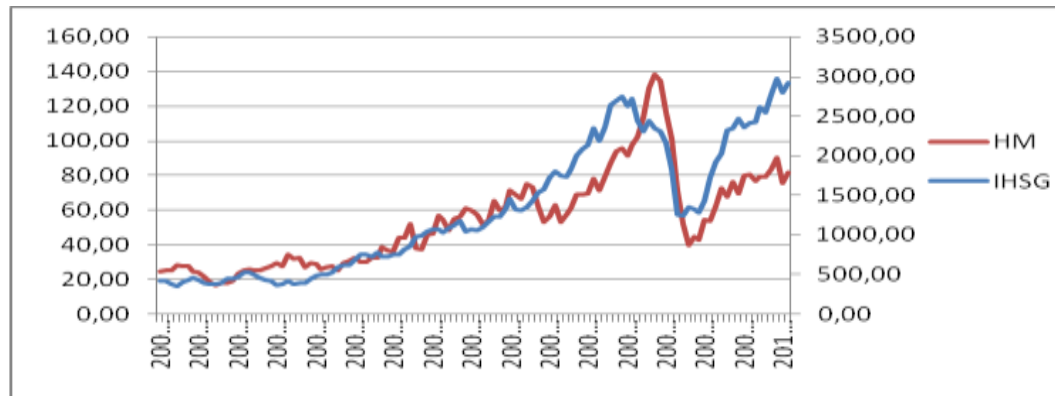
Gambar 4 berikut ini menunjukkan bagaimana pergerakan IHSG yang dipengaruhi oleh tingkat bunga SBI.



**Gambar 4. Pergerakan IHSG dan Tingkat Bunga SBI di Indonesia selama Periode 2001:01 – 2010:06.**

Kenaikan tingkat suku bunga SBI akan meningkatkan beban perusahaan yang kemudian akan berimbas pada penurunan harga saham. Apabila tingkat bunga SBI dinaikkan, individu atau pun perusahaan akan lebih memilih untuk menaruh dananya pada bank dibandingkan dengan berinvestasi pada pasar saham, demikian pula sebaliknya. Setiap pergerakan tingkat bunga SBI akan berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan di BEI. Pergerakan IHSG dan tingkat bunga SBI dapat dilihat pada Gambar 4, yang menunjukkan pergerakan IHSG yang meningkat dari awal tahun 2001 dan kemudian mengalami penurunan di pertengahan tahun 2008 hingga tahun 2009. Setelah itu, IHSG bergerak naik pada tahun 2010. Sedangkan pergerakan RSBI mengalami fluktuasi, namun cenderung menurun meskipun tidak menunjukkan penurunan yang ekstrim.

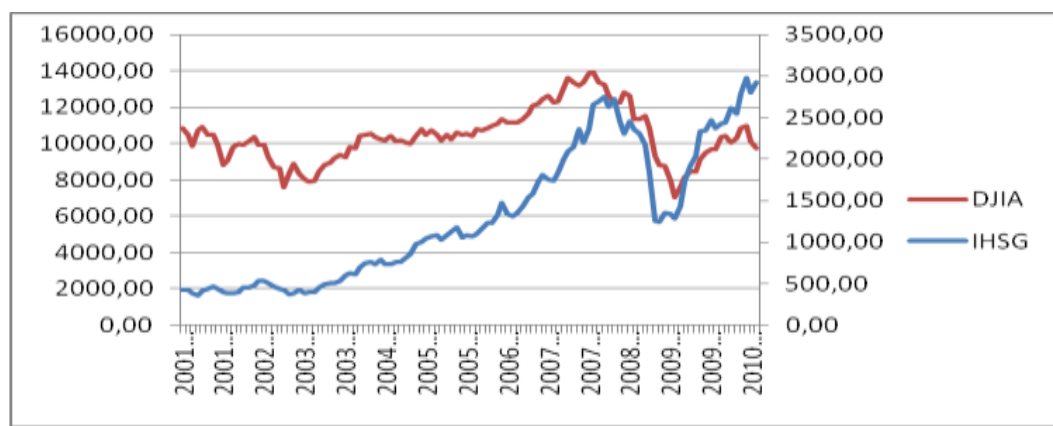
Harga minyak juga diduga memiliki hubungan dengan IHSG sehingga dalam penelitian, harga dari komoditi ini dimasukkan untuk melihat pengaruhnya ke IHSG. Pergerakan IHSG dan harga minyak mentah dunia disajikan dalam Gambar 5 berikut ini:



**Gambar 5. Pergerakan IHSG dan Harga Minyak Mentah selama Periode 2001:01 – 2010:06.**

Harga minyak mentah dunia merupakan variabel ekonomi makro yang dilihat dari sisi sektor riil (pasar barang). Variabel ini mempengaruhi harga saham karena minyak mentah merupakan komoditi yang menjadi perhatian besar dan fokus bagi banyak negara sehingga menyebabkan pengaruh yang cukup besar pada IHSG. Dari Gambar 5, dapat dilihat bahwa harga minyak mentah mengalami pergerakan yang meningkat dari awal tahun 2001, namun pada pertengahan tahun 2008 harga minyak mengalami penurunan yang dipengaruhi oleh krisis global. Namun kembali stabil pada awal tahun 2009 bahkan meningkat pada tahun 2010. Hal ini sejalan dengan pergerakan indeks harga saham gabungan seperti yang terlihat pada gambar.

Variabel selanjutnya yang akan dianalisis berpengaruh terhadap IHSG di Indonesia adalah Dow Jones *Industrial Average* (DJIA). Variabel ini digunakan untuk melihat pengaruh dari DJIA yang merupakan 30 saham industri terpilih terbesar di *New York Stock Exchange* yang memiliki pengaruh bagi pasar saham di dunia. DJIA sama halnya dengan IHSG yang merupakan cerminan dari harga-harga saham yang ada di bursa.



**Gambar 6. Pergerakan IHSG dan Dow Jones *Industrial Average* selama Periode 2001:01 – 2010:06.**

Dari Gambar 6, dapat dilihat pergerakan DJIA yang cenderung stabil sejak awal tahun 2001 meskipun sempat mengalami penurunan pada pertengahan tahun 2008 akibat krisis global yang terjadi. Kemudian pada akhir tahun 2009 DJIA mulai merangkak naik hingga Juni 2010. Sedangkan IHSG mencapai harga tertinggi pada pertengahan tahun 2007 dan mengalami penurunan di pertengahan tahun 2008 mengikuti pergerakan DJIA yang dipengaruhi oleh krisis global.

## **B. Rumusan Masalah**

IHSG merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh BEI. Harga saham yang naik turun dalam indeks harga saham gabungan dipengaruhi oleh

berbagai faktor. Beberapa hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil yang kontradiktif mengenai pengaruh variabel ekonomi makro terhadap harga saham. Atas dasar hasil-hasil penelitian tersebut, penulis tertarik untuk mengetahui lebih lanjut mengenai variabel ekonomi makro yang sebenarnya berpengaruh terhadap IHSG dan penelitian ini akan difokuskan pada variabel ekonomi makro yaitu nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, tingkat bunga SBI, tingkat inflasi, harga minyak, dan DJIA terhadap keseimbangan IHSG di Indonesia. Berdasarkan hal tersebut, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah variabel-variabel ekonomi makro, yaitu nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, tingkat bunga SBI, tingkat inflasi, harga minyak dan DJIA dapat berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap IHSG di Indonesia?
2. Apakah variabel ekonomi makro yang digunakan, yaitu nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, tingkat bunga SBI, tingkat inflasi, harga minyak dan DJIA, secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG di Indonesia?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka tujuan penelitian ini adalah “Untuk mengetahui pengaruh variabel ekonomi makro, yaitu nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, tingkat bunga SBI, tingkat inflasi, harga minyak dan DJIA terhadap IHSG di Indonesia Periode 2001:01 – 2010:06”.



#### **D. Kerangka Pemikiran**

Saham adalah sekuritas yang merupakan sebuah klaim atas laba dan aset perusahaan. Menerbitkan atau menjual saham kepada publik merupakan cara bagi perusahaan-perusahaan untuk mendapatkan dana untuk membiayai kegiatannya. Pasar modal juga merupakan faktor penting dalam keputusan-keputusan investasi perusahaan karena harga saham memengaruhi jumlah dana yang dapat diperoleh dengan menjual saham-saham baru untuk membiayai pengeluaran investasinya (Mishkin, 2008: 6).

Harga saham ditentukan oleh penawaran dan permintaan saham di pasar modal, selain faktor-faktor fundamental atau pun kinerja perusahaan yang mempengaruhi harga saham pada pasar modal, namun penawaran dan permintaan saham ini secara tidak langsung juga dipengaruhi oleh antara lain nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, tingkat bunga SBI, tingkat inflasi, harga minyak mentah dan DJIA.

IHSG dipengaruhi oleh nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Fluktuasi nilai rupiah terhadap mata uang asing yang stabil akan sangat mempengaruhi iklim investasi di dalam negeri, khususnya pasar saham. Terjadinya apresiasi kurs rupiah terhadap dollar misalnya, akan memberikan dampak terhadap perkembangan pemasaran produk Indonesia di luar negeri, terutama dalam hal persaingan harga. Menurut Mansur (2009) terdepresiasi kurs rupiah akan mengakibatkan biaya yang akan ditanggung perusahaan akan semakin besar sehingga akan menekan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, dan hal

tersebut akan dapat menurunkan harga saham perusahaan yang diperjualbelikan di pasar modal.

Menurut Keynes, dalam Prawoto dan Avonti (2004), tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Perubahan tingkat suku bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada tingkat bunga (bila tingkat bunga naik maka surat berharga turun dan sebaliknya), sehingga ada kemungkinan pemegang surat berharga akan menderita *capital loss* atau *gain*.

Berdasarkan teori *portofolio choice* (Mishkin, 1995: 108-114), faktor yang mempengaruhi permintaan surat berharga (saham) adalah kekayaan, tingkat bunga yang diharapkan, inflasi yang diharapkan, risiko, dan likuiditas dari surat-surat berharga. Sedangkan penawarannya dipengaruhi oleh profitabilitas yang diharapkan, inflasi yang diharapkan, dan aktivitas pemerintah.

Kenaikan tingkat suku bunga dapat meningkatkan beban perusahaan (emiten) yang lebih lanjut dapat menurunkan harga saham. Kenaikan ini juga potensial mendorong investor mengalihkan dananya ke pasar uang atau tabungan maupun deposito sehingga investasi di lantai bursa turun dan selanjutnya dapat menurunkan harga saham. Menurut Lee (1992) maupun Sitinjak dan Kurniasari, tingkat bunga berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham.

Tingkat inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan, di mana menurut Okty (2002), faktor eksternal yang mempunyai faktor besar terhadap harga saham adalah tingkat bunga dan inflasi. Ketika inflasi mulai naik tidak terkendali, maka efeknya adalah biaya operasional para perusahaan yang terdaftar di BEI menjadi meningkat, karena naiknya harga bahan baku, gaji karyawan, dan lain-lain, sehingga laba bersih para emiten akan turun dan harga sahamnya pun turun (Teguh, 2011).

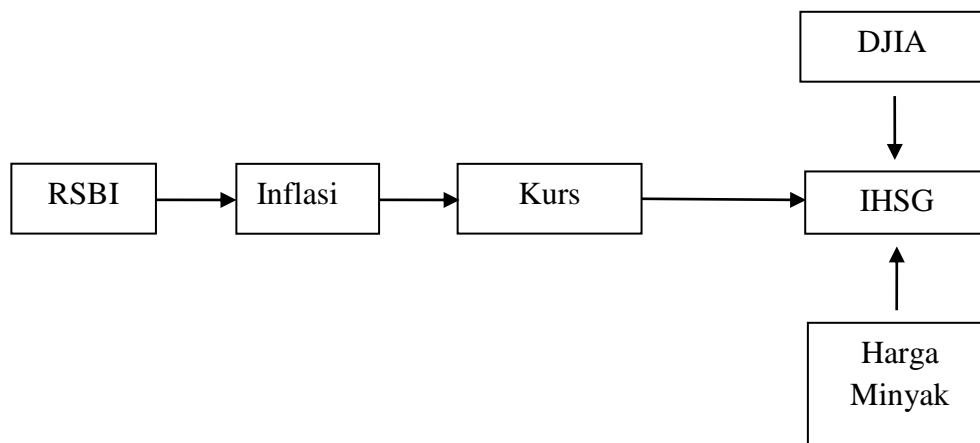
Harga minyak sebagai variabel ekonomi makro yang dilihat dari sisi sektor riil atau pasar barang dapat mempengaruhi harga saham pada bursa. Minyak mentah merupakan salah satu komoditi yang memiliki peranan penting dalam perekonomian suatu negara. Harganya yang berfluktuatif akan menggerakkan indeks harga saham gabungan. Menurut Jefferson (2008), semakin tinggi harga komoditas (minyak mentah, emas, perak, aluminium, tembaga, nikel, timah, dan juga seng) yang dijual maka semakin tinggi *earning* yang didapatkan. Hal ini akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan dan jika pergerakan yang ada terjadi serentak maka akan memberikan pengaruh positif pada pergerakan IHSG.

DJIA merupakan gabungan dari 30 besar saham industri Amerika Serikat yang memiliki pengaruh terhadap harga-harga saham di dunia. Indeks saham ini memiliki kesamaan seperti indeks harga saham industri atau pun indeks harga saham gabungan pada BEI. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Muharam dan Nurafni (2008), jika harga saham DJIA di *New York Stock Exchange* mengalami peningkatan, maka rupiah menguat. Jika rupiah mengalami apresiasi dan

ditindaklanjuti oleh otoritas moneter dengan menurunkan tingkat suku bunga deposito, maka orang akan cenderung menarik depositonya dan mengalihkannya dalam bentuk investasi saham yang akhirnya menaikkan harga saham, begitu juga sebaliknya.

Kenaikan tingkat inflasi yang dipengaruhi oleh tingkat bunga SBI, selanjutnya akan berpengaruh terhadap pergerakan nilai tukar. Naiknya suku bunga SBI mengakibatkan penurunan nilai tukar. Harga minyak sebagai komoditi memiliki pengaruh terhadap IHSG. Semakin tinggi harga suatu komoditi yang dijual, semakin tinggi keuntungan yang didapat oleh suatu perusahaan. Hal tersebut akan mempengaruhi harga saham perusahaan sehingga akan berpengaruh terhadap IHSG. Kemudian DJIA sebagai saham dari 30 industri terbesar pada New York *Stock Exchange* akan mempengaruhi IHSG di Indonesia. Naik turunnya DJIA akan berdampak pada saham-saham yang ada di Indonesia karena DJIA memiliki kekuatan untuk menggerakkan IHSG. Dari semua perubahan terhadap variabel tersebut, akan berpengaruh terhadap keseimbangan IHSG.

Hubungan dari beberapa variabel ekonomi makro yang mempengaruhi indeks harga saham gabungan di Indonesia selama periode 2001:01 – 2010:06 dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 7. Model Kerangka Pemikiran Analisis Pengaruh Beberapa Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.**

### **E. Hipotesis**

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

1. Diduga masing-masing variabel bebas yang dipakai dalam penelitian ini, yaitu nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, tingkat bunga SBI, inflasi, harga minyak dunia, DJIA berpengaruh signifikan terhadap IHSG di Indonesia.
2. Diduga secara bersama-sama, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, tingkat bunga SBI, tingkat inflasi, harga minyak dan DJIA berpengaruh signifikan terhadap IHSG di Indonesia.

### **F. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan ini terdiri dari :

- Bab I           Pendahuluan yang berisikan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penulisan, kerangka pemikiran, hipotesis dan sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka. Berisikan tinjauan teoritis dan tinjauan empirik yang relevan dengan penelitian ini.

Bab III Metode Penelitian. Terdiri dari tahapan penelitian, sumber data, batasan peubah, metode analisis.

Bab IV Hasil Perhitungan dan Pembahasan

Bab V Simpulan dan Saran

Daftar Pustaka

Lampiran