

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada tahun 2007, keadaan ekonomi di Indonesia dapat dikatakan baik dan stabil. Hal ini dapat dilihat dari beberapa indikator yang memberikan nilai-nilai yang positif. Keadaan ekonomi Indonesia pada tahun ini merupakan kondisi yang lebih baik dibandingkan tahun 2008 dan 2009 (semester 1).

Selama tahun 2007 pergerakan rupiah sangat stabil. Hal ini dapat juga ditinjau beberapa indikator keberhasilan kebijakan moneter BI. Pertama, Indikator inflasi. Sejak Januari 2006 hingga Maret 2007, laju inflasi (Indeks Harga Konsumen / IHK) terus terkendali dan dapat ditekan hingga level yang kondusif bagi pertumbuhan ekonomi. Sampai dengan April 2007, laju inflasi mencapai 1,74% lebih rendah dibanding periode yang sama tahun 2006. Kedua, indikator moneter. Otoritas moneter secara konsisten melonggarkan likuiditas melalui penurunan suku bunga (BI rate) untuk mendorong fungsi intermediasi perbankan. BI rate Januari 2007 sebesar 9,5% terus diturunkan hingga mencapai 9,0% di bulan Maret dan April 2007. Pada Mei 2007, BI rate kembali diturunkan menjadi 8,75%. Penurunan BI rate tersebut menyebabkan spread BI rate terhadap Fed Fund rate yang makin mengecil

(350 bps). Semenjak pertengahan tahun 2006, suku bunga Fed dipertahankan pada tingkat 5,25% (www.balipost.com).

Indikator lainnya juga menunjukkan kondisi perekonomian yang cukup kondusif di mana nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat cenderung menguat. Hingga Oktober 2007, nilai tukar (kurs) tengah rupiah terhadap dolar AS berada di tingkat Rp 9.103/US\$ (www.balipost.com).

Pada tahun 2008 perekonomian di Indonesia diibaratkan layaknya pergantian cuaca yang mengalami anomali saat terjadi perubahan. Pemerintah selalu menyatakan pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan dengan nilai tukar rupiah yang relatif stabil. Maka tahun 2008 ini bisa disebut sebagai tahun *turning point* atau titik balik, dari kondisi ekonomi yang dikatakan *so good* ke *so bad* (sangat baik ke kondisi yang sangat buruk).

Pada awal hingga pertengahan 2008, Indonesia masih mengalami musim yang baik kondisi perekonomiannya. Pada saat itu, kondisi perekonomian ekonomi Indonesia mulai beranjak stabil dan diperkirakan oleh banyak para ekonom kondisi perekonomian Indonesia akan terus membaik. Hal tersebut didasari oleh tingkat suku bunga Indonesia yang membaik diikuti oleh inflasi yang rata-ratanya berkisar 7,3% – 11,03% dan posisi kurs dollar terhadap rupiah dibawah 10,000.

Pada pertengahan hingga akhir 2008 dan bahkan sampai sekarang kondisi perekonomian Indonesia terus merosot, bisa dikatakan inilah musim yang buruk. Tetapi bukan hanya Indonesia saja yang mengalami krisis bahkan Negara-Negara di Asia juga mengalami hal yang sama. Ini dikarenakan krisis ekonomi yang terjadi di Amerika Serikat dan berdampak

pada perekonomian Indonesia. Negara adidaya itu merupakan salah satu tujuan ekspor terbesar produk-produk Indonesia. Jika daya beli di negara itu lesu, ekspor Indonesia dipastikan juga lesu. Hal ini dapat dilihat dari data-data yang ada didalam BI tentang inflasi, suku bunga, dan nilai rupiah terhadap mata uang asing US\$. Ketiga hal tersebut merupakan acuan bagi ekonom tentang keadaan perekonomian suatu negara.

Pada saat itu, Indonesia mengalami perekonomian yang terus menurun. Nilai tukar rupiah terus saja menurun, tingkat inflasi mengalami peningkatan yang cukup besar, dan untuk menanggulangi hal tersebut pemerintah menaikkan suku bunga Indonesia agar dapat mengatasi krisis yang terjadi. Suku bunga yang tinggi yang ditetapkan oleh Bank Indonesia ternyata tidak bisa mengatasi krisis di Indonesia. Kendati selisih bunga rupiah dengan bunga negara lain semakin lebar, investor asing tetap keluar membawa pulang investasinya. Kenaikan suku bunga oleh Bank Indonesia tidak akan efektif menjaga nilai tukar rupiah maupun menarik investor masuk. Hal tersebut juga bukan menjadi suatu bantuan bagi perekonomian Indonesia tetapi menjadi suatu hal yang membuat perekonomian Indonesia makin terpuruk. Hampir seluruh sektor-sektor perkonomian di Indonesia terkena dampaknya, misalnya sektor industri, otomotif, perbankan, dan lain-lain. Dan meskipun nilai tukar rupiah masih mengalami pelemahan terhadap dollar AS, pemerintah masih percaya diri. Sementara Bank Indonesia dengan seluruh instrumen yang dimiliki akan melakukan sejumlah upaya agar rupiah tak bergejolak sangat cepat. Rupiah memang terkoreksi, tetapi rupiah bukan satu-satunya yang terkoreksi. Bahkan, won Korea terkoreksi lebih dalam

daripada rupiah. Pemerintah mengharapkan tidak ada gejolak terlalu tinggi. Bank Indonesia berupaya agar rupiah tak cepat melonjak-lonjak.

Tingkat inflasi hingga akhir tahun 2008 mencapai 11% - 12% karena dampak turunnya harga minyak dan redanya tekanan akibat kenaikan harga BBM. Tingkat inflasi dalam tiga bulan terakhir, yakni Oktober, November, dan Desember rendah karena pasca Lebaran, beberapa harga mengalami penurunan. Inflasi Januari 2008 mencapai 1,77%, merupakan inflasi bulanan terbesar dalam 5 tahun terakhir. Tingginya angka inflasi terutama disebabkan kenaikan harga bahan makanan.

Hal negatif diatas, pada pasar saham Indonesia akan menyebabkan beberapa kendala. Kendala pertama yaitu terjadinya tekanan inflasi yang lebih tinggi yang disebabkan oleh terbatasnya suplai, tingginya harga makanan, dan harga energi di tahun 2008. Kendala kedua yaitu otoritas moneter di berbagai negara memangkas bunga untuk memulihkan perekonomian mereka yang sedang krisis, dan kendala yang terakhir adalah melemahnya nilai nominal mata uang, salah satunya disebabkan oleh institusi keuangan dan nonkeuangan di Amerika Serikat dan negara-negara Eropa yang merugi akibat *subprime mortgage* (kredit perumahan yang skema pinjamannya telah dimodifikasi sehingga mempermudah kepemilikan rumah oleh orang miskin yang sebenarnya tidak layak mendapat kredit) menyebabkan lembaga keuangan dari luar negeri cenderung menarik modalnya di negara-negara berkembang termasuk Indonesia.

Keadaan perbankan juga kurang meyakinkan karena pada saat itu pemerintah melakukan likuidasi 16 bank swasta nasional yang sudah menderita sakit parah dan ada sekitar 20 bank yang harus diberi perhatian karena rasio kecukupan modalnya (CAR) di bawah 12%. Kesehatan perbankan dapat dilihat dari indikator NPL (*non performing loan*) berada di bawah 5%, LDR (*loan to deposit ratio*) 77%, CAR-nya rata-rata juga di atas 8%. Dan ada pula beberapa dari 128 bank yang sebelum terjadinya krisis keuangan global sudah memiliki NPL agak tinggi di atas 5% (www.kompas.com). Jadi, pemerintah harus fokus menjaga bank-bank yang kategori ini dan harus mengamati lebih serius karena bank-bank ini akan menjadi pemicu permasalahan perbankan. Dari faktor-faktor itulah krisis perbankan yang meluluhlantakkan industri perbankan nasional bermula. Dalam hitungan lima bulan saja, berturut-turut tujuh bank kembali dilikuidasi, tiga bank dibekukan, dan empat bank lainnya diambil alih. Faktor depresiasi rupiah ketika itu membuat krisis yang terjadi di perbankan kian hebat. Masyarakat yang khawatir dana investasi yang mereka simpan hilang, maka mereka berbondong-bondong menarik uang di bank (*rush*) dan memindahkannya ke bank yang lebih aman. Dampaknya, sejumlah bank menjadi kekurangan dana. Tetapi hanya bank-bank yang kurang kuat saja yang mengalami hal tersebut, seperti : Bank Century, yang merupakan hasil merger dari Bank CIC, Bank Danpac, dan Bank Pikko, kebetulan menjadi korban pertama. Hal tersebut bermula dari kegagalan dalam transaksi kliring pada tanggal 13 November 2008, kondisi likuiditas bank beraset Rp 15,23 triliun itu terus bertambah parah. Dan ada juga bank-bank yang bertahan,

seperti : BNI (Bank Negara Indonesia), BCA (Bank Central Asia), BRI (Bank Rakyat Indonesia), BII (Bank International Indonesia), Bank Mandiri, Bank Danamon, dan Bank Niaga. Bank-bank yang disebutkan diatas merupakan bank-bank terbuka yang terdapat dalam LQ.45.

Pada sektor pasar modal, awal tahun 2008 pasar saham di Indonesia masih dapat berkembang dengan baik sehingga menjadi daya tarik bagi investor finansial dari dalam maupun dari luar negeri untuk masuk ke Indonesia dan menanamkan saham mereka. Hal ini disebabkan karena harga ekuitas yang sudah tumbuh sekitar 50% pada akhir 2007 dan akan terus tumbuh dengan prospek ekonomi yang lebih baik. Dan bursa saham membaik, karena banyaknya *hot money* yang masuk ke pasar saham dan merosot karena *hot money* keluar.

Bagi investor, investasi di pasar modal memberikan keuntungan yang besar sekaligus resiko yang besar pula. Namun, sebelum investor memutuskan akan melakukan investasi di perusahaan mana dia akan menanamkan uangnya dengan membeli saham, hendaknya dia melakukan analisa terhadap *return and risk* yang dihadapinya.

Dua pokok permasalahan yang selalu dihadapi oleh investor yaitu *risk and return*. Dalam dunia investasi *risk and return* berlaku hubungan yang searah, dimana semakin tinggi *return* yang diharapkan investor maka makin tinggi resiko yang akan dihadapi, dan sebaliknya semakin kecil *return* yang diharapkan investor maka makin kecil resiko yang akan dihadapi.

Salah satu resiko yang perlu di analisis adalah resiko yang berhubungan dengan faktor fundamental ekonomi, diantaranya yaitu tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar valuta asing (rupiah terhadap dollar).

Indonesia memiliki pasar saham yang baik dan terkoordinir dengan baik. Masyarakat Indonesia biasanya menyebut pasar saham dengan BEJ (Bursa Efek Jakarta) yang berpusat di Jakarta, Ibukota Indonesia. BEJ telah mengganti namanya dengan BEI (Bursa Efek Indonesia). Pasar saham Indonesia memiliki saham-saham yang baik, yang biasa kita sebut dengan LQ.45. Saham LQ.45 adalah saham dari perusahaan besar, mapan, stabil, memiliki sejarah pertumbuhan yang baik, dan manajemen yang terkoordinir dengan baik, serta produk/jasa yang baik dan terdiri dari 45 perusahaan. Saham-saham perusahaan yang sudah terbuka dan memiliki kondisi ekonomi yang baik dan mempunyai volume penjualan saham yang tinggi dibandingkan dengan volume perusahaan yang lain.

Pada pertengahan 2008, Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan penghentian sementara perdagangan saham karena penurunan indeks yang terlalu besar, mencapai 10,38%. Penurunan indeks BEI ini mengikuti bursa global regional yang diakibatkan oleh krisis keuangan AS, dan tidak bisa meyakinkan para investor sehingga bursa AS dengan indeks yang merosot 5,11% atau 508,38 poin menjadi 9.447,11. Anjloknya bursa AS ini langsung diikuti oleh bursa regional dan termasuk Indonesia yang terkoreksi paling dalam sehingga suspensi diberlakukan oleh otoritas bursa. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia (BEI) masih didominasi

faktor regional terkait pengaruh berbagai upaya kebijakan untuk menolong perekonomian Amerika Serikat. Dan saham-saham di Bursa Efek Indonesia belum mempunyai tenaga untuk merangkak ke area positif, sementara rupiah terdesak hingga Rp 12.100 per dollar AS.

Melangkah menuju tahun 2009, ekonomi Indonesia tidak bisa berkelit dari dampak krisis finansial global. Sepanjang tahun 2008, terutama sampai triwulan ke III, ekonomi Indonesia masih menunjukkan pertumbuhan yang baik, sehingga ketika pada tiga bulan terakhir tahun 2008 pertumbuhan ekonomi mulai melambat, maka secara keseluruhan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2008 masih bisa mencapai 6,1%. Pada awalnya ketika krisis finansial global mulai merebak, sektor keuangan di Indonesia belum terkena dampak yang berarti, karena tidak ada perbankan Indonesia yang terpapar langsung dengan krisis *subprime mortgages* di Amerika Serikat yang telah merugikan banyak lembaga keuangan raksasa di dunia. Dampak krisis finansial global, mulai dirasakan pada triwulan III 2008, yang ditandai dengan makin sulitnya likuiditas yang dialami lembaga keuangan, sementara BI menaikkan BI rate untuk menjaga inflasi yang melambung semenjak harga bahan bakar minyak dinaikan awal Juli 2008.

Memasuki tahun 2009, ekonomi Indonesia akan menghadapi tantangan yang berat. Selama tahun 2008 ekonomi Indonesia relatif baik apabila melihat berbagai indikator ekonomi. Pertumbuhan ekonomi tahun 2008 diperkirakan mencapai 6.1%, inflasi bisa ditekan menjadi 11,06% berarti lebih rendah dari target inflasi BI yang sebesar 11,4%. Hal ini berkat deflasi dalam dua bulan terakhir, setelah harga BBM turun dan juga harga berbagai

bahan pokok seperti minyak goreng padahal memasuki akhir tahun inflasi biasanya cukup besar.

Fundamental ekonomi Indonesia 2009 akan tetap stabil sepanjang faktor eksternal mendukung dan tidak terjadi instabilitas sosial politik. Terjaganya stabilitas ekonomi makro tersebut akan mendorong pertumbuhan ekonomi nasional, meskipun dalam skala yang relatif kecil. Stabilitas ekonomi nasional secara umum akan membaik, namun terdapat potensi instabilitas yang tinggi, bahkan paling mengkhawatirkan dibanding sejumlah negara lain yang pernah mengalami krisis ekonomi pada 1997. Potensi instabilitas tersebut pada satu sisi ditunjukkan oleh peningkatan jumlah hutang dan besarnya dana jangka pendek (*hot money*).

Meskipun demikian, momentum perbaikan perekonomian akan terpelihara, dan akan berlanjut hingga tahun 2009. Oleh karenanya, penyusunan RAPBN 2008 dan 2009 didasari oleh asumsi dan proyeksi pertumbuhan ekonomi hingga tahun 2009 yang terus membaik hingga mencapai 6,8%. Stabilitas tetap terjaga yang ditunjukkan oleh tingkat inflasi 6,0%, suku bunga SBI-3 bulan 7,5%, dan nilai tukar Rp. 9.100 per dolar AS. Proyeksi rata-rata harga minyak tahun 2008 diperkirakan sebesar 60 dollar Amerika per barel, dan *lifting* minyak meningkat menjadi 1,034 juta barel per hari. Dengan proyeksi ekonomi tersebut, maka total pendapatan negara dan hibah hingga tahun 2009 diproyeksikan mencapai Rp. 761,4 triliun, total belanja negara mencapai Rp. 836,4 triliun, dan defisit anggaran mencapai Rp. 75,0 triliun atau 1,7% dari Produk Domestik Bruto (www.indonesiafile.com).

Pencapaian laju pertumbuhan ekonomi sampai tahun 2009 mencapai 6,6% hingga 7,0% yang dicapai melalui sumber-sumber pertumbuhan ekonomi, yaitu laju pertumbuhan konsumsi rumah tangga 5,7% - 6,2%, konsumsi pemerintah 6,0% - 6,5%, investasi sebesar 14,5% - 18,2%, dan ekspor dan impor masing-masing sebesar 12,0% - 13,6% dan 17,3% - 19,1 % (www.indonesiafile.com).

Pada sektor investasi cenderung akan meningkat dengan ditandai peningkatan kinerja sumber-sumber investasi antara lain penurunan suku bunga dan perbaikan fungsi intermediasi perbankan, kebijakan yang mendorong peningkatan persetujuan dan realisasi PMDN dan PMA, peningkatan realisasi belanja modal APBN, persetujuan dan monitoring belanja modal APBD, dukungan pemerintah terhadap pelaksanaan proyek kemitraan pemerintah dan swasta (PPP), pengawasan terhadap belanja modal BUMN, dan peningkatan IPO dan investasi di Pasar Modal. Hal ini didukung dengan perubahan arah kebijakan fiskal dan RAPBN tahun 2008 yang sebelumnya untuk konsolidasi fiskal, diarahkan untuk memberikan stimulus bagi perekonomian sebagaimana tercermin dalam defisit anggaran yang mencapai 1,6% - 1,8%.

Dilatarbelakangi oleh kondisi tersebut, penulis mencoba untuk menganalisis beberapa variabel makro yang menjadi pengaruh terhadap perubahan return saham dalam BEI pada tahun 2007 - 2009 pada sektor perbankan, untuk alasan itu penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dan mengambil judul : **“PENGARUH TINGKAT INFLASI, SUKU BUNGA, DAN KURS DOLLAR TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS SEKTOR PERBANKAN PADA INDEKS LQ.45 TAHUN 2007 – 2009)”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka identifikasi masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh tingkat inflasi, suku bunga, dan kurs dollar secara parsial terhadap return saham pada indeks LQ.45 tahun 2007 - 2009 khususnya pada sektor perbankan?
2. Apakah ada pengaruh tingkat inflasi, suku bunga, dan kurs dollar secara simultan terhadap return saham pada indeks LQ.45 tahun 2007 - 2009 khususnya pada sektor perbankan?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk mengumpulkan data, mengolah, menganalisis dan menginterpretasikan, guna mengkaji pengaruh

tingkat inflasi, suku bunga, dan kurs dollar terhadap return saham pada indeks LQ.45 tahun 2007 - 2009 khususnya pada sektor perbankan.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Mengetahui pengaruh tingkat inflasi, suku bunga, dan kurs dollar secara parsial terhadap return saham pada indeks LQ.45 tahun 2007 - 2009 khususnya pada sektor perbankan.
2. Mengetahui pengaruh tingkat inflasi, suku bunga, dan kurs dollar secara simultan terhadap return saham pada indeks LQ.45 tahun 2007 - 2009 khususnya pada sektor perbankan.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Sebagai masukan bagi investor untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi, suku bunga, dan kurs dollar terhadap return saham pada indeks LQ.45 tahun 2007 - 2009 khususnya pada sektor perbankan.

2. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan pada pembaca khususnya yang berhubungan dengan return saham, dan penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan rujukan untuk penelitian sejenis.

3. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan penulis mengenai return saham dan beberapa hal yang berkaitan dengan pasar modal seperti tingkat inflasi, suku bunga Indonesia, dan kurs Dollar dengan menerapkan teori-teori yang penulis peroleh selama di bangku kuliah dan membandingkan dengan kenyataan yang terjadi serta melatih kemampuan analisis dan berpikir sistematis.