

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Awal tahun 2004 perekonomian dunia diwarnai dengan rontoknya pasar keuangan hampir di seluruh negara. Guncangnya pasar keuangan global tersebut tidak terlepas tajamnya peningkatan harga minyak di pasar internasional.

Gejolak di pasar keuangan global telah menjalar dengan cepat ke pasar keuangan Indonesia. Bahkan semester awal tahun 2004 nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS mengalami depresiasi dari Rp 8.441 dan menebus batas Rp 9.000 per dollar AS, serta sempat bertahan di atas Rp 9.400 per satu dollar AS pada Juni 2004. Peningkatan harga minyak yang tinggi tersebut menimbulkan kekawatiran akan terulangnya kembali resesi ekonomi dunia. Sebagaimana terjadi pada era akhir 1980 dan awal 1990. Peningkatan harga minyak pada masa tersebut, mengakibatkan naiknya biaya produksi dan inflasi di negara-negara maju, sehingga permintaan barang-barang secara global menurun sehingga dampaknya banyak perusahaan yang mengalami kebangkrutan, sehingga perekonomian dunia mengalami resesi.

Belajar dari sejarah Indonesia pada tahun 1997 dimana kurs Rupiah terhadap Dollar AS dari Rp 2419 mendadak naik jadi Rp 4650 pada akhir Desember 1997 hingga pada akhir Juni 1998 menjadi Rp 16.650 per Dollar AS. Depresiasi Rupiah terhadap Dollar AS ini dapat mengakibatkan terjadinya *inflasi*, sehingga pemerintah mengeluarkan kebijakan pengetatan di bidang moneter. Pemerintah juga menaikkan tingkat suku bunga SBI (sertifikat Bank Indonesia) dari 10,5 % menjadi 20 % (untuk

satu minggu), 22 % (2minggu), 28% (tiga bulan) dan 30% (satu bulan). Langkah ini diambil untuk memerangi spekulasi Valuta Asing pada waktu itu. Dengan menaikkan tingkat suku bunga, diharapkan dapat menahan merosotnya nilai tukar Rupiah, karena dengan kondisi interest rate differential yang meningkat, asset dalam Rupiah menjadi menarik bagi investor. Hal ini selanjutnya diharapkan akan mendorong terjadinya perubahan dalam komposisi asset ke dalam Rupiah, yang menyebabkan harga Rupiah meningkat atau terapresiasi.

Dalam kondisi normal, pergerakan Rupiah sebagai dampak kenaikan suku bunga memang akan mengikuti alur yang dimaksud. Namun terdapat fenomena yang menarik dimana kenaikan suku bunga pada saat itu tidak diikuti oleh pembelian asset secara besar-besaran oleh investor. Hal ini diperlihatkan pada semester II tahun 1997 sampai dengan akhir 1997 IHSG merosot sampai 401 dan hal ini terus berlangsung sampai tahun 1998 dimana IHSG mencapai tingkat terendah yaitu 300. Bahkan pada tanggal 21 September 1998 IHSG mencapai titik paling rendah yaitu 254. Peningkatan suku bunga yang terlalu drastis pada saat itu ternyata merupakan sinyal buruk bagi investor menunjukkan perekonomian melambat dan return yang diharapkan menjadi rendah akibat tingginya inflasi. Alhasil kenaikan suku bunga yang tajam itu mengakibatkan berkurangnya permintaan Rupiah oleh investor sehingga nilai Rupiah tidak mengalami kenaikan.

Hal yang diperhatikan adalah terlihatnya pola yang sama dengan sejarah pada awal tahun 2004 dimana nilai Rupiah akibat kenaikan harga minyak internasional. Namun yang menjadi fenomena menarik yaitu pergerakan Nilai Rupiah ini tidak diikuti oleh pergerakan suku bunga SBI yang signifikan pada pertengahan semester awal 2004.

suku bunga SBI harga bergerak seputar 7,32 % hingga 7,34 %. Pergerakan justru hanya diperlihatkan oleh penurunan IHSG dari 761,08 turunnya 732,40 pada pertengahan tahun 2004 yang mengindikasikan terdapatnya arus modal keluar (Capital Flow) yang selanjutnya akan berdampak negatif bagi pemulihan ekonomi.

Hasil lelang tingkat suku bunga SBI 1 bulan pada 16 November 2005 bertahan pada level 12,25%. Nilai tukar rupiah mengalami fluktuasi dan ditutup melemah di level Rp10.055,-. IHSG mengalami penguatan 26,101 poin atau 2,52% menjadi 1.054,985. Inflasi bulan Oktober 2005 mencapai 8,7 persen, sehingga laju inflasi Januari-Oktober 2005 sebesar 15,65 persen. Harga minyak mentah dunia kembali bertahan setelah menyentuh patokan yang rendah selama lima bulan terakhir (US\$56 per barrel). Pertumbuhan ekonomi Indonesia Kuartal-III 2005 sebesar 5,34%.

Tingkat SBI 1 bulan hasil lelang tanggal 16 November 2005 bertahan pada tingkat rata rata tertimbang (RRT) sebesar 12,25%. Hasil lelang SBI 1 bulan tersebut mampu menyerap dana sebesar Rp21,58 triliun dari sebesar Rp22,07 triliun penawaran yang masuk. Dana yang terserap lebih besar dari target indikatif yang ditetapkan sebesar Rp17,00 triliun. Sementara itu BI Rate berdasarkan keputusan Dewan Gubernur tanggal 1 Nopember 2005 adalah sebesar 12,25%. BI telah menaikkan BI Rate sebanyak empat kali dalam dua bulan terakhir, untuk menekan gejolak nilai tukar dan inflasi. Para pengamat memperkirakan BI Rate masih akan dinaikkan akibat tingginya inflasi. Selain inflasi, kenaikan BI Rate juga dipicu faktor eksternal, yaitu rencana kenaikan tingkat bunga The Fed Funds pada akhir Januari 2006.

Sepekan terakhir, nilai tukar rupiah mengalami fluktuasi yang ditutup melemah.

Faktor utama pelemahan Rupiah adalah rencana kenaikan bunga The Fed yang kembali meningkatkan nilai US Dollar.

Penguatan US Dollar juga dipengaruhi oleh disepakatinya pernyataan bersama para menteri ekonomi negara-negara anggota APEC yang memberi sinyal positif atas negara-negara maju, khususnya Amerika, tentang perlunya liberalisasi ekonomi. Hal ini membuat pasar percaya diri memegang dolar AS ketimbang mata uang lokal. Meski demikian, langkah Bank Indonesia untuk mempertahankan suku bunga SBI pada tingkat 12,25% diyakini dapat mempertahankan Rupiah pada kisaran Rp10.000.

Perkembangan indeks harga saham di Bursa menunjukkan perkembangan positif. Terjadi penguatan yang cukup positif, meski pada awalnya banyak analisis menyatakan pesimismenya menyusul sejumlah ketidakpastian politik dan lesunya bursa regional akibat inflasi global. Kepastian mengenai *reshuffle* (perombakan) kabinet pemerintahan SBY yang tidak akan dilakukan secara besar-besaran memberikan iklim kondusif bagi pelaku pasar.

Sebagaimana diperkirakan, bursa tertolong oleh technical rebound yang memanfaatkan harga saham yang menjadi lebih murah akibat penurunan indeks pekan sebelumnya. IHSG mengalami penguatan 26,101 poin atau 2,52% menjadi 1.054,985 bila dibandingkan dengan pekan sebelumnya di posisi 1.028,984. Hal ini diwarnai lonjakan cukup tajam pada akhir pekan Jumat, 18/11, yang mencapai 21,704 poin atau 2,10%. Penguatan indeks memiliki peluang berlanjut mengingat pelaku pasar mulai aktif memburu saham unggulan dan bursa regional yang membaik. Pemicu lainnya adalah banyak emiten yang melakukan upaya perbaikan kinerja akhir tahun (*Window dressing*) yang mendorong pelaku pasar cenderung meramaikan pasar. (Sumber : Gedung B Ruang

304, Jalan Dr. Wahidin No. 1 Jakarta 10710 Telp: 021-3441484 Fax: 3848049. Tim Penyusun: Purwiyanto (ed.), Hidayat Amir (hidayatamir@gmail.com), Amnu Fuady (amnuf@yahoo.com), Gunawan Setiyaji (gsetiyaji@gmail.com)).

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada hari Selasa, 5 September 2006, memutuskan untuk menurunkan BI Rate sebesar 50 bps dari 11,75% menjadi 11,25%. Keputusan tersebut diambil setelah melakukan pembahasan yang mendalam selama dua hari berturut-turut, pada tanggal 4 dan 5 September 2006 yang mengevaluasi kondisi makroekonomi, hasil-hasil berbagai survei ekspektasi konsumen dan produsen, prospek ekonomi moneter dalam dan luar negeri. Kondisi kestabilan makroekonomi ini diantaranya diperkuat oleh terjaganya inflasi yang masih dalam tren menurun dan pada Agustus 2006 tercatat 0,33% (mtm) atau 14,90% (yoy).

Rapat Dewan Gubernur juga menyimpulkan bahwa kebijakan Bank Indonesia menurunkan BI Rate sejauh ini telah direspon positif oleh pelaku ekonomi. Di sektor keuangan, penurunan BI Rate tersebut direspon oleh perbankan dengan menurunkan suku bunga dana dan suku bunga kredit, yang kemudian diikuti dengan meningkatnya penyaluran kredit. Meskipun dalam bulan Juli 2006 kredit hanya meningkat sebesar Rp1 triliun, data sementara pertumbuhan kredit bulan Agustus menunjukkan perkiraan di atas Rp10 triliun.

Sementara itu, Tingkat bunga (RRT) SBI 1 bulan hasil lelang tanggal 6 September 2006 sebesar 11,25% atau sama dengan besaran BI Rate dan tingkat bunga (RRT) SBI 3 bulan hasil lelang tanggal 9 Agustus 2006 sebesar 11,36%.

Memasuki hari terakhir bulan Agustus 2006 (31/8), rupiah melemah tipis 30 poin dan ditutup di level Rp9.100 per dollar AS (jika dibandingkan dengan akhir Juli 2006

pada level Rp9.070 per dollar AS). Perdagangan rupiah bulan Agustus kemarin cenderung lebih stabil, nilai perdagangan rupiah terendah berada pada level Rp9.140 per dollar AS (28 Agustus) dan tertinggi berada pada level Rp9.055 per dollar AS (11 Agustus).

Pada bulan Agustus 2006 kemarin perdagangan rupiah terhadap dollar AS menunjukkan pening-katan nilai rata-rata, pada bulan Agustus 2006 rupiah secara rata-rata diperdagangkan pada level Rp9.094/US\$, sedangkan pada bulan Juli 2006 diperdagangkan secara rata-rata pada level Rp9.125/US\$.

Ada beberapa sebab yang melatarbelakangi lebih stabilnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS pada bulan Agustus kemarin, diantaranya adalah menurunnya tingkat BI Rate pada bulan Agustus menjadi 11,75% yang mendorong para investor asing untuk melepas dollarnya dan berbelanja saham atau obligasi di Indonesia sehingga diharapkan penurunan tingkat BI Rate ke level 11,25% pada bulan September ini bisa memberikan sentimen positif lebih kuat lagi pada nilai tukar rupiah ke depan. Kestabilan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS juga disebabkan oleh optimistisme para pelaku valas akan prospek pertumbuhan ekonomi nasional yang terus membaik. Tidak adanya kalender ekonomi yang signifikan baik di dalam negeri maupun di tingkat internasional pada bulan kemarin juga membuat nilai tukar rupiah terhadap dollar AS cenderung lebih stabil. Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar AS pada pekan kemarin (4 sd 9 September 2006) menurun tipis 25 poin dari Rp9.075/US\$ menjadi Rp9.100/US\$.

Indeks harga saham di Bursa Efek Jakarta pada Bulan Agustus yang lalu bergerak fluktuatif dengan kecenderungan meningkat. IHSG pada akhir Juli 2006 mencapai level 1.351,649 dan naik ke level 1.444,49 pada awal bulan September 2006. Indeks

mengalami kenaikan antara lain dipengaruhi oleh: (1) kondisi perekonomian yang semakin kondusif yang antara lain diindikasikan dengan: nilai tukar yang relatif stabil di level Rp9.000-an/US\$, inflasi yang relatif rendah, pertumbuhan ekonomi kuartal II yang relatif membaik sebesar 5,2% dari 4,6% di kuartal I, dan penurunan tingkat suku bunga BI Rate (2) krisis Timur Tengah yang telah berlalu dengan ditandai oleh penurunan harga minyak dunia. Para pengamat memprediksikan bahwa penguatan indeks masih akan berlanjut untuk satu bulan ke depan mengingat optimisme pasar bahwa indeks akan mencapai 1.500 di akhir tahun.

(Sumber: Bapekki/www.fiskal.depkeu.go.id)

Gejolak di pasar keuangan yang telah menjalar dengan cepat ke pasar keuangan Indonesia kemelut perekonomian nasional. Kemelut perekonomian ini secara langsung maupun tidak langsung menyebabkan melemahnya kinerja perekonomian nasional pada tahun 2004 sedangkan membaik di tahun 2005-2006 yang dapat dilihat pada perkembangan pasar modal. Pasar modal utama Indonesia terdapat di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Pergerakan harga saham di BEJ dapat dilihat dari indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang merupakan rata-rata tertimbang dari harga seluruh saham perusahaan pada bursa saham. Tentang indeks harga saham ini, **James H. Lorie**, Perer Dodd dalam bukunya “The stock market Theories and evidence” (terjemahan Sawidji widiatmodjo) mengatakan “bahwa dewasa ini indeks harga saham dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai alat analisa atas kondisi pasar terkini” (1996:189). IHSG merupakan ringkasan dari dampak simultan atas berbagai faktor yang berpengaruh, terutama fenomena-fenomena ekonomi, bahkan dewasa ini IHSG dijadikan barometer kesetaraan ekonomi suatu Negara dan sebagai landasan statistik atas kondisi pasar

terakhir. Dengan mengkaji perilaku IHSG, seorang investor akan memperoleh gambaran mengenai kinerja saham.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan diatas, maka penulis berniat melakukan penelitian empiris yang berkaitan dengan fenomena yang sedang terjadi dengan judul “Pengaruh Nilai Tukar Rupiah per Dollar AS dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap IHSG Di Bursa Efek Jakarta”.

1.2 Identifikasi Masalah

Sesuai dengan latar belakang dilakukan penelitian ini, permasalahan yang akan dibahas adalah sebagai berikut:

1. Apakah nilai tukar Rupiah per Dollar AS dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh secara simultan terhadap IHSG di Bursa Efek Jakarta.
2. Apakah nilai tukar Rupiah per Dollar AS dan tingkat suku bunga berpengaruh secara parsial terhadap IHSG di Bursa Efek Jakarta.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar Rupiah per Dollar AS dan tingkat suku bunga SBI secara simultan terhadap IHSG di Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar Rupiah per Dollar AS dan tingkat suku bunga SBI secara parsial terhadap IHSG di Bursa Efek Jakarta.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan berguna bagi:

1. Pengembangan ilmu pengetahuan, dari penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi ilmiah bagi pengembangan konsep khususnya bidang ekonomi, pasar modal, dan manajemen keuangan.
2. Penulis, yaitu menambah wawasan pengetahuan dan daya nalar sebagai bagaian dari proses belajar, sehingga dapat memahami bagaimana sebenarnya aplikasi dan teori-teori yang telah diproses selama kuliah dibandingkan dengan praktek sesungguhnya.
3. Investor, untuk mempertimbangkan kondisi nilai tukar dan suku bunga dalam menentukan keputusan investasi.
4. Emiten, sebagai bahan pertimbangan dalam mempertahankan kinerja perusahaan dengan mengantisipasi fluktuasi nilai tukar dan suku bunga.
5. Pihak atau peneliti lain, untuk menjadikan skripsi ini dalam memahami ataupun melakukan penelitian lanjutan.

1.5 Kerangka Pemikiran

Pasar keuangan merupakan tempat pertemuan antara pihak-pihak yang hendak menanamkan dana (*investor*) dan pihak-pihak yang membutuhkan dana dalam kegiatan investasi. Dengan demikian pasar keuangan berfungsi sebagai fasilitator terjadinya pertukaran asset keuangan (*financial asset*). Pasar keuangan dapat berupa pasar uang (*money market*) atau pasar modal (*capital market*).

Setiap investasi selalu terdapat dua hal yang menjadi bahan pertimbangan, yaitu tingkat hasil dan tingkat resiko menurut Suad Husnan dalam “Teori Portofolio dan analisa sekuritas” seperti dikutip dan dijelaskan ada dua macam resiko yang dihadapi oleh investor pasar modal , yaitu:

1. *Unsystematic risk* (risiko tidak systematic) adalah resiko yang dapat dihilangkan dengan menginvestasikan investasinya.
2. *Systematic risk* (risiko sistematis) juga sering disebut *market risk* (resiko pasar) adalah resiko yang selalu ada dan tidak bisa dihilangkan melalui diversifikasi saham (Suad Husnan, 1998;161).

Berdasarkan kutipan diatas dapat dijelaskan bahwa analisis resiko tidak sistematis merupakan resiko yang berhubungan langsung dengan emiten yang sahamnya diperdagangkan di bursa melalui peristiwa penting yang menyangkut perusahaan. Sedangkan resiko sistematis disebut resiko pasar karena fluktuasi ini disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi. Faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor fundamental ekonomi seperti Nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing, tingkat suku bunga, inflasi, dan lain sebagainya, atau dapat berupa faktor non fundamental ekonomi seperti keadaan politik, sosial, dan keamanan Negara. Faktor-faktor ini menyebabkan kecenderungan saham untuk “bergerak bersama”, dan karenanya selalu ada untuk setiap saham. Penelitian ini terfokus pada beberapa faktor fundamental ekonomi.

Salah satu faktor fundamental ekonomi adalah Kurs valuta asing. Besarnya kurs mata uang asing secara nominal di suatu Negara terhadap mata uang lainnya biasanya ditentukan oleh keadaan perekonomian suatu Negara. Menurut Krugman dalam “international economics” (terjemahan Haris Munandar) tentang pengertian dari kurs atau nilai tukar mata uang:

“Harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya disebut kurs atau nilai tukar”(krugman 1999;401)

Dana investor menggunakan tingkat suku bunga sertifikat Bank Indonesia (SBI) sebagai patokan dalam menghitung tingkat pengembalian minimal (Bunga atau return) yang didapatkan dari suatu investasi. Sertifikat bank Indonesia (SBI) adalah instrument kebijakan moneter Bank Indonesia yang pada prinsipnya merupakan surat berharga dalam Rupiah yang ditawarkan oleh Bank Indonesia (BI) sebagai surat pengakuan hutang berjangka waktu pendek dan diperjualbelikan. Tingkat suku bunga SBI akan dapat mempengaruhi tingkat suku bunga PUAB (Pasar Uang Antar Bank). Hal ini dapat membuat tingkat suku bunga SBI dapat mempengaruhi tingkat suku bunga perbankan di Indonesia. Tingkat suku bunga yang tinggi akan menarik investor untuk menyimpan dananya ke dalam deposito dan mengalihkan investasinya dari instrument pasar modal sehingga akibatnya harga saham akan turun.

Pada era globalisasi ini hanya investor dalam menanamkan modalnya tidak terbatas pada lokasi tempat investasi, sehingga baik investor lokal maupun asing dapat menanamkan modalnya di Negara lain baik dalam bentuk investasi langsung maupun melalui pembelian sekuritas-sekuritas di pasar modal.

Pergerakan harga saham dipasar modal Bursa Efek Jakarta (BEJ) dapat dilihat dari index harga saham gabungan (IHSG) yang merupakan rata-rata tertimbang dari harga seluruh saham perusahaan pada bursa saham. IHSG merupakan ringkasan dari dampak simultan atas berbagai macam faktor yang berpengaruh, terutama fenomena-fenomena ekonomi, bahkan dewasa ini indeks harga saham dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu Negara dan sebagai landasan statistik atas kondisi pasar terakhir. Dengan mengkaji

perilaku IHSG, seorang investor akan memperoleh gambaran mengenai kinerja berbagai saham. Menurut Prof. Sudjana dalam bukunya “pasar modal Indonesia”:

“Index harga adalah angka yang diharapkan dapat dipakai untuk memperlihatkan perubahan harga-harga”

Index harga saham merupakan indeks yang memperlihatkan pergerakan harga-harga saham. Index harga saham gabungan (IHSG) menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.

Banyak Faktor yang mempengaruhi Fluktuasi IHSG. Dalam penelitian ini menganalisis dari sisi resiko sistimatis, yaitu faktor-faktor fundamental ekonomi dimana faktor-faktor yang dianalisis hanya nilai tukar valuta asing dan tingkat suku bunga. Faktor-faktor fundamental ekonomi ini secara teoritis akan berpengaruh naik turunnya harga saham. Hal ini dapat dilihat dari pendapat Faria Harianto dan Siswanto Sudono dalam buku ”Perangkat dan tekhnik analisis investasi di pasar modal Indonesia” yang menyatakan perihal kurs sebagai berikut “menguatnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi, dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku (Harianto /siswano, 1998:158).

Sedangkan perihal suku bunga, harianto/siswanto menyebutkan “tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham”(Harianto/siswanto, 1998:158).

Dari pernyataan-pernyataan diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa menguatnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing dapat memberikan sinyal positif terhadap pemodal di pasar modal. Berdasarkan pendapat diatas, maka akan dilakukan penelitian untuk mengetahui apakah fenomena perubahan nilai tukar dan tingkat suku bunga berpengaruh

terhadap harga-harga saham di Bursa Efek Jakarta, dimana IHSG digunakan sebagai indikator untuk mengukurnya.

Dari kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas, dapat digambarkan dalam bagan kerangka pemikiran sebagai berikut: di Gambar 1.1

1.6 Hipotesis penelitian

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

1. Nilai tukar Rupiah per Dollar AS dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh secara simultan terhadap IHSG di Bursa Efek Jakarta.
2. Nilai tukar Rupiah Per Dollar AS dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh secara parsial terhadap IHSG di Bursa Efek Jakarta.