

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar belakang

Investasi dalam pasar modal tidaklah terpisah dari stabilitas perekonomian suatu negara, sehingga dalam melakukan investasi seorang investor memerlukan suatu analisis mengenai hal tersebut. Kegiatan investasi sendiri merupakan kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih aset selama periode *tertentu* dengan harapan dapat memperoleh pendapatan atau peningkatan atas nilai investasi awal (modal) yang bertujuan untuk memaksimalkan hasil (*return*) yang diharapkan dalam batas risiko yang dapat diterima untuk tiap investor (Jogiyanto, 2010). Kehadiran pasar modal di Indonesia dapat dikatakan cukup penting karena hal ini berkaitan dengan peran pasar modal yang menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan (emiten) untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) dan pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat (investor) untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain (Widoatmodjo, 2009).

Pasar modal juga berperan dalam peningkatan pertumbuhan ekonomi melalui mobilisasi sumber daya keuangan dan arus masuk modal. Instrumen keuangan seperti saham dan obligasi yang diperdagangkan di pasar modal dapat membantu perusahaan untuk menciptakan nilai dan memenuhi kecukupan dana perusahaan. Sebagai contoh, melalui penerbitan sekuritas di pasar modal, perusahaan dapat melakukan ekspansi, membangun aset baru (seperti: pabrik dan peralatan), membeli perusahaan lain, dan

sebagainya. Perusahaan akan dapat menciptakan kekayaan (bertambah besar) melalui pasar modal. Hal ini tentunya akan menguntungkan bagi para pemegang saham atau investor (Jalloh, 2009).

Namun dalam melakukan kegiatan investasi di pasar modal, para investor perlu mempertimbangkan banyak hal. Para investor harus memilih alternatif saham yang akan memberikan keuntungan (*return*) maksimal dengan risiko tertentu. Memperoleh *return* (keuntungan) merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal. Ada dua pendekatan yang dapat dilakukan oleh investor ketika melakukan investasi di pasar modal, yakni dengan analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu lampau. Sedangkan analisis fundamental merupakan teknik analisis saham yang mempelajari tentang keuangan mendasar dan fakta ekonomi dari perusahaan sebagai langkah penilaian harga saham perusahaan (Francis, 1988).

Analisis Teknikal (faktor teknikal) merupakan analisis mengenai keadaan atau faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan, yang perlu diikuti pergerakannya secara terus menerus. Faktor-faktor tersebut diantaranya ialah perubahan nilai tukar (kurs valuta asing), tingkat inflasi, suku bunga deposito dan volume perdagangan saham yang akan mempengaruhi *return* saham (Fiscarina, 2013). Faktor-faktor teknikal ini sering disebut juga sebagai faktor ekonomi makro atau variabel ekonomi makro. Sedangkan menurut Bodie et al., (2005), variabel ekonomi makro meliputi produk domestik bruto, pengangguran, inflasi, tingkat bunga, dan defisit anggaran. Menurut Sharpe (2005), ada tiga perangkat faktor yang dikelompokkan dalam faktor

makroekonomi yaitu: indikasi aktivitas ekonomi agregat (penjualan agregat, nilai tukar uang, GNP), tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga.

Dalam beberapa penelitian terdahulu dinyatakan bahwa variabel ekonomi makro berpengaruh terhadap kinerja pasar modal. Hal ini dibuktikan diantaranya dari hasil penelitian Astuti (2001) yang menunjukkan bahwa variabel makro ekonomi yang meliputi: kurs, suku bunga deposito, suku bunga luar negeri; serta variabel dummy yang berupa krisis moneter tahun 1997 mempunyai pengaruh terhadap kinerja Bursa Efek Jakarta yang diukur melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Lain halnya dengan Soenen dan Johnson (2001, dalam Sokidin, 2007) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara *return* saham dengan variabel produk domestik yang *real*. Tetapi variabel inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham yang *real*. Analisa data dilakukan tahun 1994-1998 pada pasar modal di China.

Penelitian yang dilakukan oleh Hees dan Lee (1999, dalam Sokidin, 2007) mengenai pengaruh tingkat inflasi terhadap *return* saham di pasar saham Amerika selama tahun 1947 sampai dengan 1994), dimana hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif terhadap tingkat *return* saham saham bergantung pada penyebab inflasi tersebut. Jika penyebab inflasi pada sector riil (*supply stock*) yang mencakup tingkat produktifitas dan tingkat pengangguran, maka tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Tingkat inflasi akan berpengaruh positif apabila penyebab inflasi ialah sektor moneter (*monetary shock*) yang mencakup pasokan uang, tingkat bunga, dan tingkat harga. Penelitian yang dilakukan oleh Skendra (2005) juga menyimpulkan bahwa nilai tukar dan suku bunga deposito pemerintah berpengaruh nyata terhadap *return* pasar (IHSG).

Penelitian yang lain seperti penelitian Lestari (2005) menemukan bahwa variabel makro seperti tingkat bunga jangka pendek, perubahan tingkat inflasi, dan perubahan nilai tukar berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta. Dalam penelitian ini juga dikatakan bahwa variabel makro berpengaruh cukup signifikan terhadap fluktuasi harga saham, tetapi untuk mempengaruhinya dibutuhkan *time lag* antara 1 sampai 3 bulan.

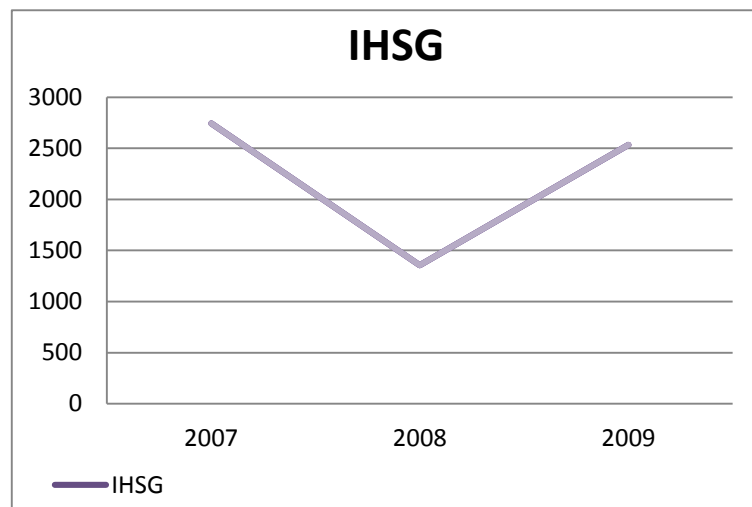
Cauchie et al (2002, dalam sodikin 2007) meneliti faktor yang mempengaruhi *return* saham. Data yang dianalisis meliputi saham sektor industri yang beredar di pasar modal Swiss tahun 1986-2000. Hasil penelitiannya adalah *return* saham di pasar modal Swiss dipengaruhi oleh kondisi makro ekonomi. Chowdhry et al. (2003, dalam sodikin 2007) menyatakan: “*The key is recognizing that pure price inflation should affect nominal return of all traded assets by exactly the same amount.*” Hal ini berarti bahwa inflasi berpengaruh terhadap *return* nominal dari seluruh perdagangan.

Prihantini (2009) melakukan penelitian yang berjudul analisis pengaruh inflasi, nilai tukar, ROA, DER dan CR terhadap *return* saham, dimana penelitian ini dilakukan terhadap industri *real estate dan property* yang terdaftar di BEJ dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan lima variabel independen (inflasi, nilai tukar, ROA, DER dan CR). Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan lima variabel independen dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel inflasi, nilai tukar, dan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, namun ROA dan CR memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan hasil penelitian Fiscarina (2013), dalam penelitian yang dilakukan pada perusahaan pertambangan menunjukkan bahwa nilai kurs dan suku bunga deposito berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan

inflasi dan volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan.

Dari uraian tersebut terlihat adanya inkonsistensi dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan mengenai pengaruh variabel makro ekonomi terhadap *return* saham. Apakah variabel makro ekonomi, seperti: perubahan kurs, tingkat inflasi, dan perubahan suku bunga berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham? Ketiga variabel ini diambil menyesuaikan dengan keadaan ekonomi negara Indonesia pada tahun 2007 sampai 2009 dimana pada tahun 2008 IHSG turun dengan cukup signifikan dan sampai pada titik terendahnya pada bulan Oktober.

Grafik 1.1
Perubahan IHSG

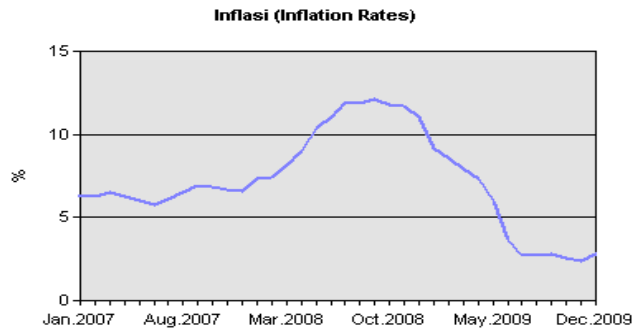


Penurunan IHSG pada tahun 2008 ini dipicu oleh krisis ekonomi global yang dihadapi Indonesia. Awalnya krisis ini terjadi di Amerika Serikat, dimana banyak masyarakat Amerika Serikat yang sangat konsumerisme dan menyebabkan tingginya kredit yang dilakukan sehingga merusak likuiditas dan solvabilitas lembaga

keuangan di Amerika Serikat. Hal ini meluas hingga ke Eropa dan Asia serta Indonesia. Indonesia merupakan negara yang sangat bergantung pada aliran dana investor asing. Karena krisis tersebut, para investor takut menderita kerugian dan menarik investasinya di Indonesia. Hal ini mengakibatkan jatuhnya nilai mata uang Indonesia. Aliran dana asing yang tadinya akan digunakan untuk pembangunan ekonomi dan untuk menjalankan perusahaan hilang, banyak perusahaan yang menjadi tidak berdaya. Pada akhirnya negara yang harus menanggung hutang perbankan dan perusahaan swasta.

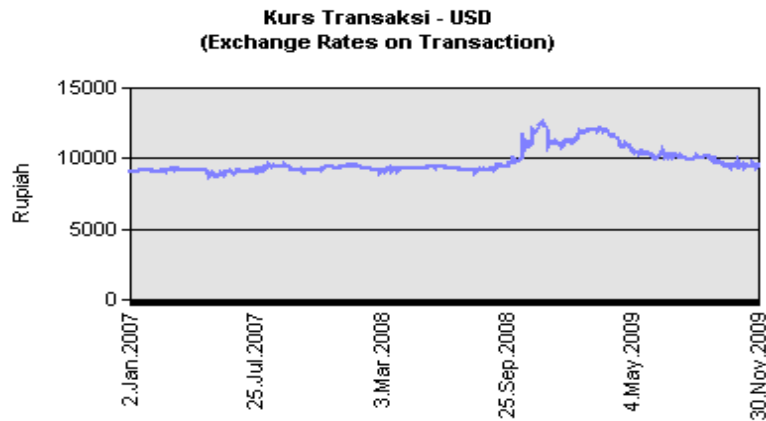
Selain karena adanya inkonsistensi dari hasil penelitian terdahulu dan penurunan IHSG, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih kepada variabel makroekonomi dikarenakan keadaan perekonomian Indonesia saat itu sedang berada dalam ketidakstabilan, yang beberapa diantaranya dapat terlihat dari melemahnya nilai tukar rupiah, tingkat inflasi yang terus meningkat, serta suku bunga yang berusaha dinaikan pemerintah untuk mengimbangi tingginya tingkat inflasi. Perubahan tingkat inflasi selama tahun 2007 sampai 2009 disajikan pada grafik 1.1, sedangkan perubahan nilai tukar selama tahun 2007 sampai 2009 disajikan dalam grafik 1.2.

Grafik 1.2
Perubahan Tingkat Inflasi



Source : Bank Indonesia

Grafik 1.3
Perubahan Nilai Tukar



Source : Bank Indonesia

Bagi investor, lebih tingginya laju inflasi dibandingkan tingkat suku bunga tidak menguntungkan karena hasil yang diperoleh atau *return* akan lebih rendah dari nilai riilnya. Jika inflasi semakin tinggi maka harga-harga barang atau bahan baku mempunyai kecenderungan yang meningkat juga. Peningkatan harga barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi semakin tinggi, sehingga akan mempengaruhi jumlah permintaan individual maupun menyeluruh. Penurunan jumlah

permintaan ini yang pada akhirnya akan menurunkan pendapatan perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada *return* yang diterima perusahaan (Nurdin, 2000).

Penulis bermaksud untuk melakukan penelitian ketiga variabel makro ekonomi ini pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 dimana perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di bursa efek merupakan saham unggulan yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas, kapitalisasi pasar dan prospek keuangan yang baik. Sehingga diharapkan dari objek penelitian ini, didapatkan hasil yang cukup akurat dan *reliable*. Oleh karena itu penulis bermaksud mengadakan penelitian dengan judul **Pengaruh Faktor Makro Ekonomi sebagai Analisis Teknikal terhadap Return Saham (study kasus terhadap saham yang terdaftar dalam LQ 45)**.

I.2 Rumusan Masalah

1. Apakah nilai kurs berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar pada LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah masing-masing dari ketiga variabel makro ekonomi tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk meneliti pengaruh nilai kurs terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar pada LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk meneliti pengaruh tingkat inflasi terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk meneliti pengaruh suku bunga terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk meneliti tingkat signifikan dari pengaruh ketiga variabel makro ekonomi tersebut terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

I.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk berbagai pihak, diantaranya:

- a. Bagi penulis
 - 1) Untuk meningkatkan, memperluas, serta mengembangkan keilmuan penulis khususnya hal yang terkait dengan pasar modal.
 - 2) Memberikan suatu wawasan baru yang lebih mendalam bagi penulis mengenai dunia pasar modal khususnya mengenai pengaruh variabel perubahan nilai tukar, tingkat inflasi, dan suku bunga terhadap *return* saham.

- b. Bagi mahasiswa
 - 1) Untuk memberikan gambaran mengenai praktik di lapangan tentang pengaruh variabel makro terhadap *return* saham.
 - 2) Untuk menambah pengetahuan mahasiswa mengenai penerapan ilmu pengetahuan yang didapat selama kuliah khususnya dalam penilaian investasi.
- c. Bagi perusahaan
 - 1) Untuk memberikan masukan mengenai keputusan yang diambil berkaitan dengan kondisi perekonomian Indonesia dalam kaitannya mempertahankan investor mereka.
 - 2) Untuk dapat mengetahui seberapa besar dampak faktor makro ekonomi terhadap daya tahan harga saham di bursa efek dalam kaitannya dengan *return* yang dijanjikan.
- d. Bagi Pemerintah
 - 1) Untuk memberikan gambaran mengenai seberapa besar faktor makro mempengaruhi *return* saham di bursa efek guna melindungi investor.
 - 2) Untuk sebagai usulan dalam pengambilan keputusan mengenai kebijakan yang paling cocok diterapkan untuk menjaga kestabilan perekonomian dan kesehatan dari pasar modal Indonesia.