

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Investasi merupakan salah satu instrumen yang memiliki pengaruh yang besar terhadap perekonomian. Selain menggerakkan perekonomian, investasi juga meningkatkan partisipasi publik dalam upaya melakukan pembangunan nasional. Bagi perusahaan, investasi dapat menjadi salah satu sarana untuk menghimpun modal dari para investor. Investasi di Indonesia dari tahun ke tahun selalu mengalami fluktuasi dengan tren yang meningkat. Tren tersebut dapat dilihat dari nilai agregat modal yang diterima perusahaan yang menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun. Peningkatan investasi didorong oleh kualitas pasar modal yang terus melakukan pengembangan sehingga memberikan kemudahan bagi investor untuk melakukan investasi. Sejak berdirinya pasar modal di Indonesia hingga kini telah terjadi banyak perubahan struktur pasar modal yang memungkinkan lebih banyak investor untuk turut berpartisipasi. Perubahan tersebut diantaranya perubahan nilai dan sistem pembelian instrumen investasi yang nilainya semakin mudah dijangkau. Sistem yang semakin mudah dengan mekanisme daring membuat investor lebih mudah untuk melakukan transaksi jual maupun beli di pasar modal. Selain itu, sosialisasi dan edukasi kepada masyarakat yang gencar dilakukan oleh regulator juga menjadi salah satu faktor yang mendorong peningkatan investasi di pasar modal Indonesia.

Pasar modal sebagai sarana pembentuk modal berisi akumulasi dana dari para investor yang bermanfaat bagi perusahaan maupun pemerintah. Artinya, pasar modal menggambarkan jumlah modal dari seluruh investor di pasar modal yang

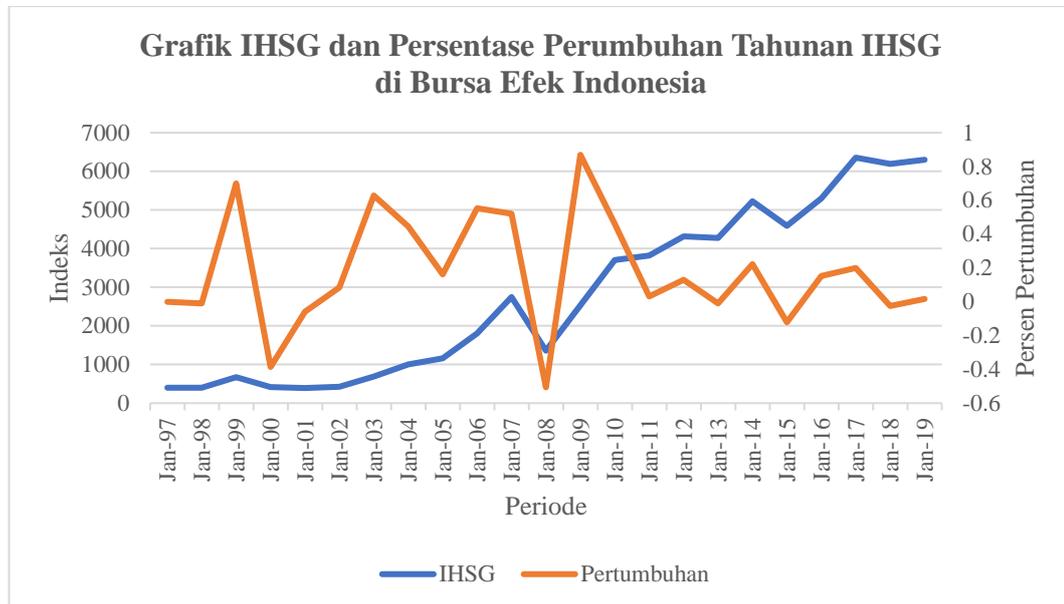
telah dihimpun oleh perusahaan-perusahaan tercatat di pasar modal. Menurut UU No. 8 Tahun 1995, pasar modal merupakan kegiatan penawaran umum dan perdagangan efek. Nilai agregat dari seluruh modal terhimpun ini disebut sebagai Indeks Harga Saham Gabungan atau disingkat IHSG. Selain itu, pasar modal juga merepresentasikan kondisi perusahaan-perusahaan secara umum di suatu negara. Di Indonesia, investasi dikelola oleh suatu lembaga pasar modal yang disebut PT Bursa Efek Indonesia.

Investasi di pasar modal sendiri dapat dilakukan melalui berbagai macam instrumen investasi yang beragam. Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, instrumen investasi di pasar modal terdiri dari saham, obligasi, reksadana, dan juga instrumen derivatif.

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut (Darmadji dan Fakhrudin, 2012). Saham merupakan jenis investasi jangka pendek maupun panjang.

Saham merupakan jenis instrumen investasi yang paling banyak diminati dan paling banyak diketahui oleh investor. Harga saham secara agregat digunakan sebagai ukuran dalam menentukan seberapa besar suatu pasar modal. Harga saham agregat di Indonesia dikenal dengan istilah Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG. IHSG ini menunjukkan seluruh modal yang telah dihimpun oleh perusahaan-perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Berikut ini merupakan data historis dari Indeks Harga Saham Gabungan serta grafik persentase pertumbuhannya sejak tahun 1997.



Sumber: Yahoo Finance (Data diolah)

Gambar 1.1 Grafik IHSB dan Persentase Perumbuhan Tahunan IHSB di Bursa Efek Indonesia

Gambar 1.1 di atas menunjukkan pergerakan harga saham (grafik biru) yang berfluktuasi tetapi mengalami tren meningkat dari tahun ke tahun. Indeks Harga Saham Gabungan pada awalnya ada pada poin 401,71 pada Desember 1997 dan mencapai poin 6299,53 pada Desember 2019. Sedangkan garis warna oranye menunjukkan persentase peningkatan Indeks Harga Saham Gabungan dari tahun ke tahun. Dari gambar dapat dilihat bahwa grafik persentase pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan sangat fluktuatif terutama pada masa awal pasar modal di Indonesia. Pertumbuhan terendah terjadi pada tahun 2008 yang mana saat itu Indeks Harga Saham Gabungan tumbuh negatif mencapai angka -51%. Dalam 10 tahun terakhir persentase pertumbuhan tersebut justru menunjukkan data yang lebih tidak

fluktuatif. Akan tetapi grafik pertumbuhan 5 tahun terakhir justru semakin mendekati garis nol yang mengindikasikan pertumbuhannya melambat.

Menurut Widodoatmodjo (2009), kondisi pasar modal sangat dipengaruhi oleh penampilan ekonomi secara agregat. Hubungan antara pasar modal dengan ekonomi makro menunjukkan korelasi positif (dalam arti, situasi ekonomi begitu besar pengaruhnya terhadap pasar modal). Stabilitas maupun fluktuasi kondisi makro ekonomi akan mempengaruhi sektor riil secara signifikan karena berkaitan langsung dengan ekonomi di masyarakat seperti inflasi yang mempengaruhi harga jual, nilai tukar yang mempengaruhi laba ekspor maupun kemampuan impor, serta suku bunga yang mempengaruhi liabilitas perusahaan yang berujung mempengaruhi laba. Faktor makro ekonomi yang mempengaruhi sektor riil tersebut secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi pasar uang. Kondisi makro ekonomi juga berpengaruh pada kebijakan moneter yang dikeluarkan oleh suatu negara. Kebijakan moneter dapat menyebabkan timbulnya sentimen pada investor yang berdampak pada keputusan investasi.

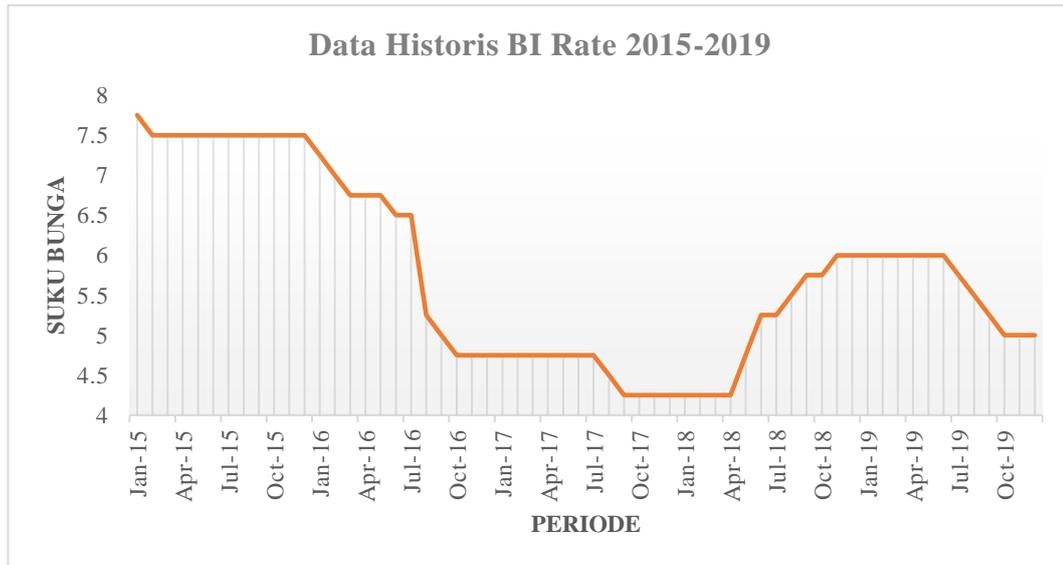
Menurut Tandelilin (2001), terdapat beberapa variabel yang mempengaruhi fluktuasi harga saham yang tercermin di dalam Indeks Harga Saham Gabungan yakni suku bunga, inflasi, dan nilai tukar rupiah. Sejalan dengan pendapat tersebut Bodie, Kane, dan Marcus (2014) mengungkapkan beberapa faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham, antara lain suku bunga, inflasi, dan nilai tukar. Faktor makro ekonomi tersebut dapat berpengaruh atau memberikan reaksi positif maupun negatif terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan.

Suku bunga sebagai salah satu faktor makro ekonomi juga merupakan salah satu instrumen kebijakan moneter yang nilainya dapat ditetapkan sesuai dengan

kebijakan regulator. Menurut Sunariyah, (2013) suku bunga adalah nilai dari pinjaman yang dinyatakan sebagai sekian persen dari uang pokok pada tiap waktu yang disepakati. Debitur (peminjam) harus membayar kepada kreditur (pemberi pinjaman) sejumlah uang yang merupakan ukuran harga sumber daya dari pinjaman.

Shinjia (2011) menyatakan bahwa secara keseluruhan tingkat suku bunga ekonomi mempengaruhi simpanan dan investasi. Secara teori, suku bunga dan harga saham umumnya berbanding terbalik. Ketika suku bunga naik, harga saham jatuh dan ketika suku bunga menurun, harga saham naik.

Di Indonesia, kebijakan suku bunga dikeluarkan sebagai produk moneter oleh Bank Indonesia sebagai bank sentral. Suku bunga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia disebut sebagai BI Rate. BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Perubahan tersebut akan mempengaruhi perubahan suku bunga perbankan baik jangka pendek maupun panjang yang selanjutnya mempengaruhi return dari berbagai aset pasar modal seperti saham dan obligasi hal itu merupakan sesuatu yang perlu di perhatikan bagi investor.



Sumber: Bank Indonesia (Data diolah)

Gambar 1.2 Data Historis BI Rate Tahun 2015-2019

Data historis BI Rate pada Gambar 1.2 menunjukkan bahwa kebijakan suku bunga Bank Indonesia mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun tetapi menunjukkan tren penurunan. BI Rate mengalami penurunan secara bertahap dari 7,75% di bulan Januari 2015 sampai ke titik 5% pada bulan Desember 2019. Apabila membandingkan data historis BI Rate di atas dengan data historis IHSG, maka dapat dilihat bahwa keduanya menunjukkan tren yang berkebalikan. Berdasarkan hal tersebut berarti BI Rate dan IHSG memiliki korelasi yang negatif.

Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu tentang Pengaruh BI Rate terhadap IHSG

No.	Peneliti	Hasil
1.	Wijayaningsih, dkk. (2016)	BI Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG
2.	Sunardi & Ula (2017)	BI rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG

3.	Refani (2019)	BI Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG
4.	Jannata (2018)	BI rate berpengaruh terhadap IHSG
5.	Mayzan & Sulasmiyati (2018)	BI Rate berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG
6.	Manihuruk & Darmawan (2017)	BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG

Tabel 1.1 menunjukkan beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan dengan periode yang tidak jauh berbeda satu sama lain. Penelitian-penelitian tersebut meneliti variabel-variabel yang sama. Dari data penelitian yang ditampilkan terdapat 4 penelitian yang menunjukkan pengaruh signifikan BI Rate terhadap IHSG dengan korelasi negatif, sementara penelitian lain menyatakan bahwa BI Rate tidak berpengaruh terhadap IHSG. Data ini menunjukkan adanya *empirical gap* di antara penelitian-penelitian di atas.

Melihat dari teori penghubung menurut Shinjia (2011) (Ketika suku bunga naik, harga saham jatuh dan ketika suku bunga menurun, harga saham naik), data historis BI Rate dan IHSG, serta mempertimbangkan penelitian terdahulu yang dijadikan acuan, maka diduga BI Rate memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

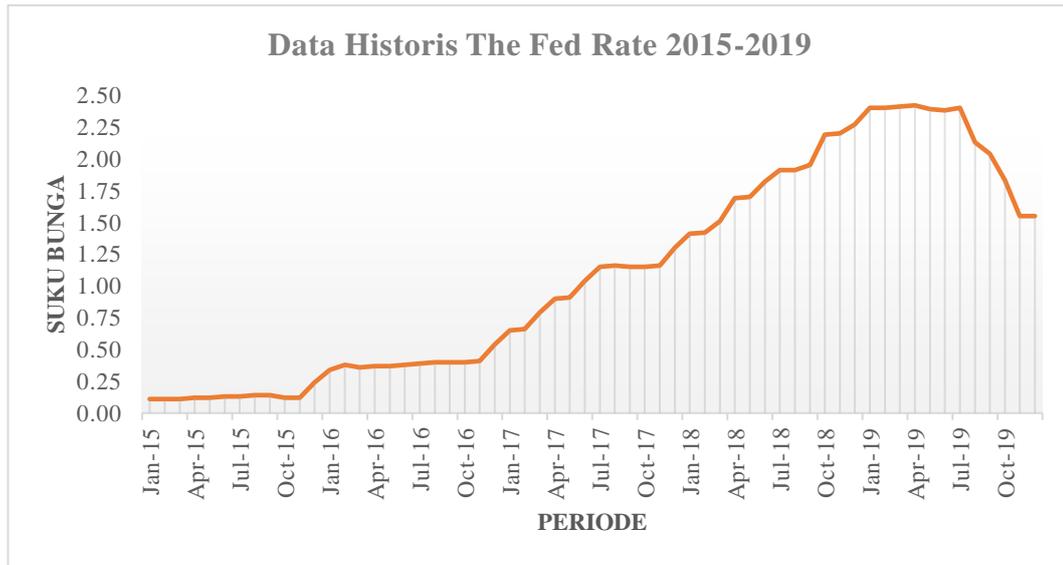
Selain dari faktor makro ekonomi dalam negeri. Faktor makro ekonomi dari luar negeri juga dapat berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Faktor makro ekonomi yang memiliki pengaruh signifikan biasanya tercermin dari ekonomi yang memiliki kaitan erat dengan perekonomian Indonesia maupun yang memiliki andil besar terhadap perekonomian internasional.

Amerika Serikat merupakan salah satu ekonomi terbesar di dunia yang kebijakan makro ekonominya berpengaruh bagi negara-negara di dunia termasuk Indonesia. Pengaruh ekonomi Amerika Serikat yang besar juga dipengaruhi oleh peredaran mata uang Dollar yang menjadi alat tukar secara internasional dan menjadi cadangan devisa negara-negara di dunia. Selain itu, Amerika Serikat juga merupakan mitra dagang terbesar Indonesia. Karenanya, sebagian besar aktivitas riil maupun aktivitas pasar keuangan Indonesia sangat terakit dengan pasar keuangan Amerika Serikat.

Sebagai salah satu negara yang juga merupakan anggota International Monetary Fund (IMF), Indonesia tentu tidak bisa lepas dari kebijakan penggunaan Dollar Amerika Serikat (USD) sebagai cadangan devisa pengganti emas (Husein, 2010). Sehingga, setiap kebijakan yang berkaitan dengan penurunan maupun peningkatan suku bunga The Fed akan direspon secara negatif maupun positif oleh pelaku pasar di dunia termasuk Indonesia.

Kebijakan moneter Amerika Serikat dijalankan oleh bank sentral yang disebut The Federal Reserve atau disingkat The Fed. Kebijakan suku bunga yang dikeluarkan oleh The Fed disebut sebagai The Fed Rate.

Berikut ini merupakan data historis besaran The Fed Rate dari kebijakan suku bunga yang dikeluarkan oleh The Federal Reserve.



Sumber: The Federal Reserve (Data diolah)

Gambar 1.3 Data Historis Fed Rate Tahun 2015-2019

Dari Gambar 1.3 dapat dilihat bahwa The Fed Rate tidak terlalu berfluktuasi dan cenderung menunjukkan tren peningkatan. Nilai suku bunga terendah The Fed Rate ada pada periode bulan Januari 2015 sebesar 0,11% yang konsisten meningkat hingga mencapai puncak tertinggi periode tersebut pada bulan Januari 2019 sebesar 2,40%. Apabila membandingkan data historis Fed Rate terhadap data historis IHSG, maka dapat dilihat bahwa keduanya menampilkan tren yang sama-sama meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa Fed Rate dan IHSG memiliki korelasi yang positif.

Tabel 1.2 Penelitian Terdahulu tentang Pengaruh Fed Rate terhadap IHSG

No.	Peneliti	Hasil
1.	Refani (2019)	The Fed Rate berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG
2.	Miyanti & Wiagustini (2018)	The Fed berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG

3.	Julianti (2017)	The Fed Rate berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG
4.	Jannata (2018)	Fed rate berpengaruh terhadap IHSG
5.	Manihuruk & Darmawan (2017)	Fed Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG
6.	Wijayaningsih, dkk. (2016)	Fed Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG

Melihat dari data penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu terdapat 6 penelitian yang dijadikan acuan oleh peneliti. Penelitian yang ditampilkan pada tabel menggunakan variabel-variabel yang sama dengan penelitian ini. Dari Tabel 1.2 dapat dilihat bahwa 4 penelitian menunjukkan bahwa The Fed Rate memiliki pengaruh terhadap IHSG dengan korelasi yang positif. Sementara dua penelitian lainnya menunjukkan bahwa Fed Rate tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG. Data ini menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian atau empirical gap. Tetapi, mayoritas penelitian-penelitian di atas menunjukkan pengaruh yang signifikan dan positif. Melihat dari data historis Fed Rate dan IHSG dan penelitian terdahulu maka diduga bahwa Fed Rate memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.

Menurut Teori Pembentukan Harga Arbitrase (Arbitrage Pricing Theory/APT), suku bunga merupakan salah satu faktor risiko yang mempengaruhi tingkat return suatu sekuritas di pasar saham. Teori APT berfungsi salah satunya untuk menentukan tingkat pengembalian serta menjelaskan kepekaan harga saham terhadap faktor-faktor makroekonomi. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga sebagai faktor makroekonomi memiliki pengaruh terhadap return investasi di pasar

modal dan akan mempengaruhi keputusan investasi yang berdampak pada perubahan Indeks Harga Saham Gabungan di pasar modal.

Berdasarkan Teori Sinyal, suku bunga berpengaruh negatif terhadap pasar modal. Tingkat suku bunga memiliki dampak negatif terhadap harga saham dan saham. Pada tingkat bunga pinjaman yang tinggi, beban bunga kredit meningkat dan dapat menyebabkan penurunan laba bersih. Di sisi lain, kenaikan suku bunga deposito dapat menyebabkan investor menjual sahamnya untuk berinvestasi ke deposito. Hal tersebut menyebabkan jatuhnya harga saham akibat penjualan saham secara besar-besaran (Wiradharma dan Sudjarni, 2016).

Penelitian ini menarik karena penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda yang membuat peneliti terdorong untuk menemukan bukti empiris. Penelitian ini adalah penelitian replikasi dari penelitian sebelumnya dengan memperbarui periode waktu menjadi periode tahun 2015 sampai dengan 2019.

Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti kemudian mengangkat judul penelitian **“Pengaruh BI Rate dan The Fed Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, penulis merumuskan pokok-pokok masalah yang akan diteliti sebagai berikut.

1. Bagaimana gambaran BI Rate pada periode 2015 s.d. 2019?
2. Bagaimana gambaran The Fed Rate pada periode 2015 s.d. 2019?
3. Bagaimana gambaran Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 s.d. 2019?

4. Bagaimana pengaruh BI Rate dan The Fed Rate terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 s.d. 2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dirumuskan tujuan penelitian sebagai berikut.

1. Mengetahui gambaran BI Rate pada periode 2015 s.d. 2019.
2. Mengetahui gambaran The Fed Rate pada periode 2015 s.d. 2019.
3. Mengetahui gambaran Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 s.d. 2019.
4. Mengetahui pengaruh BI Rate dan The Fed Rate terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 s.d. 2019.

1.4 Manfaat Penelitian

Penulis berharap agar penelitian ini dapat berguna dan memberikan manfaat sebagai berikut.

1. Manfaat Praktis
 - a. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh faktor ekonomi makro terhadap pasar modal khususnya suku bunga BI dan The Fed terhadap IHSG di BEI.
 - b. Bagi Emiten, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman mengenai pengaruh eksternal terhadap harga saham khususnya suku bunga BI dan The Fed sehingga dapat menentukan waktu terbaik dalam melakukan penawaran saham pada publik.
2. Manfaat Teoretis

- a. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan literasi dan pengetahuan dalam memperkaya keilmuan pembaca.
- b. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber rujukan untuk melakukan penelitian mengenai pasar modal di masa yang akan datang.