

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal yang ada di Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang (*emerging market*) yang dalam perkembangannya sangat rentan terhadap kondisi makro ekonomi secara umum. Krisis ekonomi yang dimulai tahun 1998 merupakan awal runtuhnya pilar-pilar perekonomian nasional Indonesia. Ini ditandai dengan turunnya kepercayaan masyarakat terhadap perbankan Indonesia dalam bentuk penarikan dana besar-besaran (*rush*) oleh deposan untuk kemudian disimpan di luar negeri (*capital flight*). Tingkat suku bunga yang mencapai 70% dan depresiasi nilai tukar rupiah (kurs) terhadap US dolar sebesar 500% mengakibatkan hampir semua kegiatan ekonomi terganggu. Dampak lain dari menurunnya kepercayaan masyarakat berimbas sampai ke pasar modal. Harga-harga saham menurun secara tajam sehingga menimbulkan kerugian yang cukup signifikan bagi investor. Bagaimana tidak, jika saham yang dijual dengan harga hanya Rp 10,- per lembar dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pernah turun sampai di bawah 300.

Namun, bila melihat indikator ekonomi beberapa tahun terakhir ini, gejala pemulihan kepercayaan masyarakat mulai tampak. Pada September 2004, IHSG mencapai 820,1 dan sampai Desember 2005 telah mencapai 1162,63. Ini merupakan peningkatan yang cukup signifikan mengingat IHSG pada tahun 2001,

2002, dan 2003 baru mencapai 392,03, 424,94, dan 679,3. Kemudian, sepanjang periode bulan Januari-Juli 2006, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) terus menerus berupaya menciptakan pasar yang semakin likuid, wajar, teratur dan transparan. Sepanjang periode di atas, bursa telah menunjukkan prestasi yang sangat mengembirakan. Salah satunya ditunjukkan dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) BEJ yang berhasil mencatat rekor tertinggi pada tanggal 11 Mei 2006 di level 1.553,062, bahkan pada 2 Februari 2010 IHSG mencapai 2587,55 (www.jsx.co.id).

Selain IHSG, indikator makro ekonomi seperti kurs, inflasi, dan suku bunga SBI dapat digunakan sebagai indikator perekonomian suatu negara. Kebijakan Bank Indonesia melalui instrumen suku bunga SBI dimaksudkan dapat mengendalikan peredaran uang. Peredaran uang yang terlalu besar akan berdampak pada naiknya inflasi, dan ini dapat dikendalikan dengan cara menaikkan suku bunga SBI. Menaikkan suku bunga SBI bukan tanpa masalah karena akan menghambat bank mengucurkan kredit ke dunia usaha yang pada akhirnya akan menghambat sektor ril. Sebaliknya kesulitan pergerakan sektor ril dapat diatasi dengan cara menurunkan suku bunga SBI

Selama periode kuartalan September 2000 – Juni 2009 suku bunga SBI selalu berfluktuasi meskipun dengan kecenderungan menurun. Pada periode tersebut, suku bunga SBI tertinggi terjadi pada kuartal Desember 2001 sebesar 17,63% sedangkan terendah pada kuartal Juni 2009 sebesar 7,05%. Selama periode September 2000 – Juni 2009 rata-rata turun sebesar 1,19%. (www.bi.go.id)

Ekonomi dapat berjalan dengan baik bila suku bunga SBI rendah namun inflasi juga rendah. Selama periode September 2000 – Juni 2009, inflasi berfluktuasi dengan kecenderungan menurun. Inflasi tertinggi terjadi pada kuartal Maret 2006 sebesar 15,74%, sedang terendah kuartal Juni 2009 yakni sebesar 3,65%. Rata-rata penurunan inflasi selama periode September 2000 – Juni 2009 sebesar 0,28% lebih kecil dari rata-rata penurunan suku bunga SBI 1,19%.

Kestabilan nilai rupiah (khususnya kurs rupiah terhadap US dolar) sangat penting bagi dunia usaha. Volatilitas kurs rupiah yang terlalu tinggi dapat berbahaya bagi dunia usaha. Bank Indonesia sebagai bank sentral mempunyai tugas untuk mengendalikan nilai rupiah agar volatilitasnya rendah. Selama periode September 2000 – Juni 2009, kurs rupiah terendah terjadi pada kuartal Maret 2009 sebesar Rp 11.075/US\$ sedang kurs rupiah tertinggi terjadi pada Juni 2003 Rp 7785/US\$. Selama periode September – Juni 2009, rata-rata kurs Rp 8.981,8/US\$ dengan variasi Rp 773,1/US\$ dan mengalami pelemahan kurs rupiah sebesar 0,51% per kuartal.

Bank merupakan lembaga keuangan yang berfungsi menghimpun dana baik dari para penabung maupun investor. Di samping itu, tidak hanya terbatas untuk pemberian kredit tetapi juga berkembang lebih luas dalam bentuk investasi agar memperoleh penghasilan (*yield*) yang paling optimal. Terkait dengan penghimpunan dana, bank dapat menjual saham di pasar modal. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi bank maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan adanya pasar modal, maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh

imbal hasil (*return*), sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini Bank) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi. Dengan peranan pasar modal, diharapkan aktifitas perekonomian dapat meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi Bank, sehingga dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar, dan selanjutnya akan meningkatkan pendapatan Bank dan kemakmuran masyarakat luas. Di samping itu kehadiran pasar modal akan memperbanyak pilihan investasi, sehingga kesempatan untuk memilih investasi yang sesuai dengan preferensi investor akan semakin besar.

Dalam setiap instrumen investasi, calon investor akan dihadapkan dengan adanya tingkat pengembalian dan risiko yang akan terjadi. Tingkat pengembalian yang bisa didapatkan berasal dari *capital gain* untuk jangka pendek dan dividen dalam jangka panjang. Sedangkan risiko yang dihadapi oleh calon investor terdiri dari dua komponen, risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Menurut Ross (2003)¹ yang dimaksud resiko sistematis adalah *a risk influences a large number of assets, each to a greater or lesser extent. Also market risk* (penyebab resiko pada sejumlah besar aset, masing masing memiliki implikasi yang luas maupun tidak dan disebut juga dengan resiko pasar). Sedangkan resiko tidak sistematis adalah *a risk that affects at most a small number of assets. Also, unique or assets-specific risk* (resiko yang mempengaruhi sebagian kecil aset, disebut juga dengan resiko unik atau terkait aset).

¹ Ross, Stephen A., Westfield, Rundolph W., and Jordan, Bradford D.. *Fundamentals of Corporate Finance, Sixth Edition*. (New York: Mcgraw-Hill, Inc 2003), 425-426

Menurut Tjiptono Darmaji dan Hendy M. Fakhruddin (2006)² risiko sistematis (*systematic risk*) adalah risiko yang dihadapi seluruh perusahaan. Misalnya, resesi ekonomi, risiko suku bunga atau inflasi, merupakan risiko yang dihadapi seluruh perusahaan, pada sektor apa pun perusahaan tersebut beroperasi. Risiko jenis ini sering pula disebut sebagai risiko yang tidak dapat didiversifikasi (*undiversifiable risk*) atau risiko pasar (*market risk*). Sebaliknya, risiko tidak sistematis (*nonsystematic risk*) merupakan jenis risiko yang hanya dihadapi sejumlah perusahaan dalam perekonomian atau risiko yang hanya berpengaruh pada sejumlah kelompok aset. Risiko jenis ini sering pula disebut risiko spesifik (*specific risk*).

Risiko yang akan dihadapi oleh investor berasal dari dua sisi, yaitu: faktor internal dan eksternal. Untuk mengetahui tingkat pengembalian dan risiko dari dalam perusahaan maka investor bisa menganalisis dari sumber-sumber laporan keuangan yang ada di Bank tersebut. Dengan melihat posisi neraca maupun rugi laba selama periode tertentu, maka dapat dianalisis kinerjanya. Sedangkan untuk mengetahui risiko yang berasal dari eksternal perusahaan, hal yang bisa dilakukan adanya perkembangan ekonomi, perkembangan politik, keamanan dan lain sebagainya. Perkembangan ekonomi sebagai salah satu sumber risiko sistematis harus mendapatkan perhatian cukup besar bagi investor, hal ini disebabkan risiko sistematis menyebabkan aktiva keuangan tidak dapat didiversifikasi untuk mengurangi risiko yang terjadi. Investor harus mengetahui dan menganalisis

² Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Kedua. (Jakarta: Salemba Empat 2006). 205

perubahan nilai tukar Rp/US\$, inflasi, tingkat suku bunga SBI, sehingga investor akan bisa meminimalisir tingkat risiko.

Penelitian ini ditekankan pada analisis ekonomi makro dan mikro dengan model multi faktor. Artinya bahwa harga saham selain dipengaruhi oleh faktor pasar, juga dapat dipengaruhi oleh faktor makro lainnya seperti inflasi, jumlah uang yang beredar, kurs valuta asing, tingkat suku bunga dan laba atas ekuitas bank yaitu ROE Bank.

Pada kurun waktu September 2000 – Juni 2009 harga saham bank BNI meningkat rata-rata 29,50% per kuartal dengan rata-rata ROE -7,72%, bank BCA harga meningkat rata-rata 6,10% per kuartal dengan rata-rata ROE 13,80%, sedangkan bank Danamon harganya rata-rata meningkat sebesar 46,81% per kuartal dengan ROE rata-rata -7,13%

Dari uraian di atas, yang patut dicermati dan dilakukan penelitian untuk membuktikan adanya pengaruh nilai tukar Rp/US\$, inflasi, tingkat suku bunga SBI dan ROE terhadap harga saham, dalam hal ini adalah saham Bank BNI Tbk, Bank BCA Tbk dan Bank Danamon Tbk. Adapun judul penelitian ini adalah: **“PENGARUH PERUBAHAN NILAI TUKAR RP/US\$, INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA SBI DAN ROE TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM BANK BNI TBK, BANK BCA TBK DAN BANK DANAMON SEPTEMBER 2000 – JUNI 2009 DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)”**

1.2 Identifikasi Masalah

Sebagaimana dikemukakan pada uraian latar belakang di atas, identifikasi masalah penelitian sebagai berikut:

1. Risiko dalam investasi saham mendapatkan perhatian cukup besar bagi *investor* yang akan berdampak terhadap pergerakan harga saham. Risiko tersebut meliputi kinerja bank, perkembangan ekonomi, perkembangan politik, keamanan dan sebagainya.
2. Perkembangan ekonomi seperti perubahan inflasi, perubahan kurs dan perubahan tingkat suku bunga akan mempengaruhi kinerja bank dan reaksi para *investor* untuk membeli, menahan, atau menjual saham. Reaksi investor untuk membeli, menahan, dan menjual saham pada akhirnya berdampak pada pergerakan harga saham.
3. Tingginya inflasi dan suku bunga menyebabkan beban operasional bank semakin berat serta akan mempengaruhi kinerja keuangan bank. Disisi lain, meningkatnya suku bunga merupakan peluang investasi yang cukup menjanjikan bagi investor deposito, dan akan berdampak pada harga pasar saham di pasar modal.
4. Melemahnya nilai rupiah memungkinkan beban hutang semakin besar jika dinilai dengan rupiah, menurunnya profitabilitas Bank dan akan direspon oleh investor di pasar modal yang akhirnya akan mempengaruhi harga pasar saham.

1.3 Pembatasan Masalah

Dalam penelitian ini, penulis melakukan pembatasan terhadap subyek dan obyek dari penelitian. Agar orientasi dan fokus penelitian yang dilakukan lebih terarah sehingga hasil penelitian diperoleh lebih maksimal, maka penelitian ini tidak terlalu luas. Disamping itu, untuk menghindari penyimpangan yang tidak ada hubungannya dengan tujuan penelitian maka penelitian ini dibatasi sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini, penulis menganalisis pengaruh perkembangan ekonomi makro yang meliputi perubahan kurs, inflasi, dan tingkat suku bunga terhadap harga saham. tingginya inflasi dan suku bunga menyebabkan beban operasional bank semakin berat serta akan mempengaruhi kinerja keuangan bank. Melemahnya nilai rupiah memungkinkan beban hutang perusahaan semakin besar jika dinilai dengan rupiah (apabila perusahaan berhutang dalam mata uang asing). Faktor-faktor ekonomi tersebut pada akhirnya akan berpengaruh terhadap harga saham. Selain itu juga akan dianalisis kinerja internal bank dengan menganalisis pengaruh ROE bank terhadap harga saham Bank.
2. Penelitian ini membahas masing-masing subyek penelitian secara terpisah atau mandiri dan tidak membahas subyek penelitian secara sektoral.
3. Subyek penelitian ini akan membahas masalah-masalah di atas pada periode September 2000 – Juni 2009 untuk tiga bank yang dianggap mewakili dari industri perbankan yang bergerak di bidang yang sama.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh secara simultan nama bank, perubahan nilai tukar Rp/US\$, inflasi, tingkat suku bunga SBI dan ROE terhadap perubahan harga saham bank?
2. Apakah ada pengaruh secara parsial nama bank, terhadap perubahan harga saham bank?
3. Apakah ada pengaruh secara parsial perubahan kurs Rp/US\$, terhadap perubahan harga saham bank?
4. Apakah ada pengaruh secara parsial perubahan inflasi, terhadap perubahan harga saham bank?
5. Apakah ada pengaruh secara parsial perubahan suku bunga SBI, terhadap perubahan harga saham bank?
6. Apakah ada pengaruh secara parsial ROE, terhadap perubahan harga saham bank?
7. Manakah di antara nama bank, perubahan nilai tukar Rp/US\$, inflasi, tingkat suku bunga SBI, dan ROE yang paling berpengaruh terhadap perubahan harga saham bank?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan nama bank, perubahan nilai tukar Rp/US\$, inflasi, tingkat suku bunga SBI dan ROE terhadap perubahan harga saham bank,
2. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial nama bank terhadap perubahan harga saham bank,
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial perubahan kurs Rp/US\$ terhadap perubahan harga saham bank,
4. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial perubahan inflasi terhadap perubahan harga saham bank,
5. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial perubahan suku bunga SBI terhadap perubahan harga saham bank,
6. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial perubahan ROE terhadap perubahan harga saham bank,
7. Untuk mengetahui yang mana di antara nama bank, perubahan nilai tukar Rp/US\$, inflasi, tingkat suku bunga SBI, dan ROE yang paling berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi pemerintah (*policy maker*) untuk mengetahui kondisi riil dan faktor yang cukup berpengaruh terhadap pasar modal di Indonesia. Selain itu penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan gambaran untuk memahami mekanisme variabel perubahan nilai tukar Rp/US\$, inflasi, tingkat suku bunga SBI dan ROE terhadap pergerakan harga saham Bank BNI Tbk, Bank BCA Tbk dan Bank Danamon Tbk di Pasar Modal Indonesia. Diharapkan hasil penelitian ini dapat mendorong minat investor untuk berinvestasi di pasar modal.
2. Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi swasta (pelaku ekonomi, investor) untuk memberikan gambaran yang tepat bagi investor untuk memutuskan suatu kebijakan investasi di masa depan dengan memanfaatkan informasi yang berkembang pada perubahan nilai tukar Rp/US\$, inflasi, tingkat suku bunga SBI dan ROE. Di samping itu, penelitian ini dilakukan pengujian secara statistik, sehingga diharapkan dapat memberikan gambaran empiris yang lebih jelas bagaimana dan seberapa besar variabel-variabel tersebut bisa mempengaruhi harga saham-saham industri perbankan. Dengan mengamati dan menganalisis variabel-variabel tersebut, diharapkan dapat dijadikan ***Leading Indicator*** bagi investor dalam membuat keputusan berinvestasi di pasar modal.
3. Penelitian ini juga diharapkan akan bermanfaat bagi emiten dalam mengamati kinerja bank dengan melihat pengaruh dari perubahan harga saham, sehingga bila

diperlukan dapat segera melakukan antisipasi dan tindakan perbaikan dalam menjaga nilai bank.

4. Sedangkan bagi akademisi, penelitian ini dapat digunakan untuk menambah wawasan mengenai penelitian pengaruh perubahan nilai tukar RP/US\$, inflasi, tingkat suku bunga SBI dan ROE terhadap harga saham.

1.7 Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dalam skripsi ini terdiri dari 6 bab yang memberikan gambaran menyeluruh tentang apa yang dibahas dalam penelitian ini. Adapun sistematika pembahasan penelitian ini sebagai berikut:

1. Bab I: Pendahuluan

Berisikan uraian latar belakang permasalahan, identifikasi permasalahan, pembatasan masalah, perumusan masalah, tujuan, manfaat penelitian serta sistematika pembahasan.

2. Bab II: Landasan Teori

Pada bagian ini dibahas beberapa teori yang mendasari penelitian, agar penelitian yang dilakukan memiliki dasar yang kuat dan tidak menyimpang dari pendapat para pakar sebagai acuan dalam membuat hipotesis penelitian.

3. Bab III: Metodologi Penelitian

Pada bagian ini dilakukan pembahasan mengenai desain penelitian, subjek dan objek penelitian, pendefinisian variabel, sumber memperoleh data, teknik dalam pengolahan data dan teknik analisis data.

4. Bab IV: Gambaran Umum Objek Penelitian

Pada bagian ini diberikan penjelasan secara umum tentang objek penelitian tentang sejarah berdirinya perusahaan kegiatannya dan sebagainya

5. Bab V: Analisis dan Pembahasan

Pada bagian ini menjelaskan tentang pemecahan masalah dengan metode pengolahan data dan melakukan analisis secara terperinci agar ditemukan cara penyelesaian masalah yang paling optimal.

6. Bab VI: Kesimpulan dan Saran

Pada bagian ini berisi mengenai ringkasan dari keseluruhan yang telah dilakukan untuk memperoleh ringkasan berupa kesimpulan dan saran-saran yang sesuai hasil dari penelitian.