BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu alat penggerak perekonomian di suatu negara, karena pasar modal merupakan sarana pembentuk modal dan akumulasi dana jangka panjang yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam penggerakan dana guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional. Pasar modal juga merupakan representasi penilaian dalam dunia usaha seperti kondisi perusahaan di suatu negara, karena hampir semua industri di suatu negara terwakili oleh pasar modal (Darwati, Suli dan Nanda Trio Santoso, 2015).

Negara Indonesia terkategori sebagai Negara yang sedang berkembang, dimana dalam proses perkembangannya pasti akan membutuhkan modal atau dana dalam jumlah yang besar sebanding dengan pertumbuhan yang ditargetkan. Dalam hal ini pasar modal mempunyai peranan yang strategis dalam perekonomian Indonesia, pasar modal merupakan salah satu pilar ekonomi Indonesia yang dapat menjadi penggerak ekonomi nasional melalui peranannya sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan dan alternatif bagi para pemodal.

Manfaat pasar modal tidak hanya terbatas pada dunia usaha, pasar modal juga memiliki peran penting bagi masyarakat sebagai sarana untuk berinvestasi. Harga saham di bursa tidak selamanya tetap, adakalanya meningkat dan bisa pula menurun, tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Terjadinya kenaikan dan penurunan harga saham dipengaruhi faktor fundamental, psikologis, maupun eksternal. Beberapa faktor makro juga mempengaruhi aktifitas investasi

saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), di antaranya adalah tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar/kurs, indeks pasar saham Amerika dan lainnya. Kenaikan inflasi akan menurunkan kepercayaan investor terhadap kondisi pasar modal. Hal tersebut mengakibatkan para investor menarik dana mereka sehingga nilai saham menurun. Sementara kenaikan suku bunga akan membuat kecenderungan pemilik modal mengalihkan modalnya ke pasar modal, yang tentunya akan berakibat positif terhadap pasar modal yang ditandai dengan kenaikan indeks harga saham (Yustisia, 2016).

Kondisi pasar modal yang mengalami pasang surut menunjukkan bahwa aktifitas bisnis di pasar modal memiliki keterkaitan dengan irama ekonomi makro. Dalam kegiatan ekonomi makro terkandung aspek produksi, pendapatan, pengeluaran, anggaran nasional, jumlah uang beredar dan neraca pembayaran. Kondisi ekonomi makro yang stabil merupakan energi pendorong bagi berkembangnya pasar modal (Suta, 2000).

Salah satu pilihan investasi antar Negara yang dapat dilakukan investor adalah berinvestasi pada valuta asing dalam hal ini adalah dolar (USD). Sebagai salah satu kekuatan ekonomi terbesar, pengaruh Amerika Serikat sangat besar terhadap Negara-negara lain. Untuk Amerika Serikat indeks yang dapat dijadikan proksi adalah Indeks Dow Jones. Indeks Dow Jones merupakan pasar saham tertua di Amerika Serikat dan merupakan representasi dari kinerja industri terpenting di Amerika Serikat. Perusahaan yang tercatat di Indeks Dow Jones pada umumnya merupakan perusahaan multinasional. Kegiatan operasi mereka tersebar di seluruh dunia. Indeks Dow Jones yang bergerak naik, menandakan

kinerja perekonomian Amerika Serikat secara umum berada pada posisi yang baik. Dengan kondisi perekonomian yang baik, akan menggerakkan perekonomian Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun melalui pasar modal (Sunariyah, 2006).

Pada tahun 2008, yang merupakan awal dimulainya krisis moneter yang melanda Amerika Serikat yang kemudian menyebabkan efek domino terhadap Negara - negara di seluruh dunia yang memiliki hubungan ekonomi dengan Amerika Serikat. Walaupun bervariasi, krisis moneter di Amerika Serikat ini tetap memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perekonomian Negara – Negara lainnya. Salah satu Negara yang terkena dampak yang cukup signifikan adalah Indonesia. Hal ini disebabkan karena sebagian besar tujuan ekspor Indonesia dilakukan di pasar Amerika. Contoh yang terkena pengaruh signifikan dari kejadian ini adalah nilai tukar yang semakin terdepresiasi terhadap dollar Amerika, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang semakin merosot, dan kegiatan ekspor Indonesia yang terhambat akibat dari berkurangnya permintaan dari pasar Amerika itu sendiri (Novianto, 2011).

Ekonomi Negara Jepang juga sangat mempengaruhi perputaran ekonomi dunia, termasuk Indonesia. Indonesia merupakan salah satu daerah yang dipilih Jepang sebagai penanaman investasinya, sebab Indonesia merupakan Negara terbesar ASEAN dengan cakupan pasar yang besar dan upah buruh yang relatif rendah. Ekonomi Jepang juga merupakan ekonomi terbesar kedua di dunia, karena itu indeks saham di Jepang juga sangat mempengaruhi pergerakan bursa saham di kawasan Asia. Nikkei 225 merupakan indeks saham gabungan dari 225

perusahaan ranking tertinggi yang ada di bursa saham Tokyo *(Tokyo Stock Exchang/*TSE*)* (Mansur, 2002). Beberapa perusahaan yang tercatat di Indeks Nikkei 225 merupakan perusahaan yang memiliki daerah operasi di Indonesia seperti Mitsubishi Corp, Honda Motor Co Ltd, Nikon Corp dan beberapa perusahaan besar lainnya.

Selain kedua indeks di atas, Indeks Hang Seng yang merupakan indeks harga saham gabungan Negara Hongkong. Indeks Hang Seng berisi 40 perusahaan terbesar yang diperdagangkan di *Hongkong Exchange.* Perusahaan ke-40 ini terbagi dalam empat sub – indeks yang dijadikan sebagai indikator berasal dari berbagai sektor yaitu *commerce and industry, finance, utilities* dan *properties.* Keseluruhan dari nilai saham – saham ini merupakan 65% dari nilai kapitalisasi seluruh nilai saham yang tercatat pada *Hongkong Exchange.* Karena itu naik atau turunnya indeks Hang Seng merupakan refleksi *performance* dari keseluruhan saham – saham yang diperdagangkan (Sari, 2012).

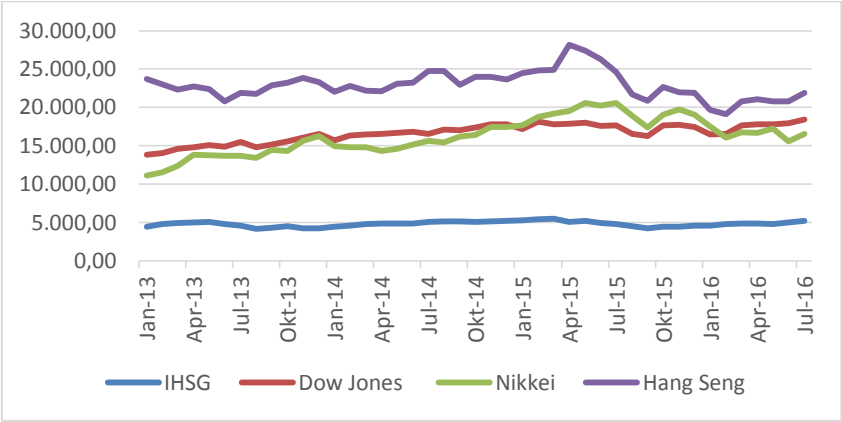
Pergerakan Indeks Hang Seng dapat mempengaruhi IHSG karena para investor lebih memilih untuk menanamkan modalnya di Hongkong dengan resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan berinvestasi di Indonesia (Syarofi, 2014). Selain itu, Indeks Hang Seng lebih fleksibel serta berpengaruh dan sampai saat ini bursa saham Hongkong juga menempati posisi sebagai bursa saham terbesar kedua di Asia (Syarofi, 2014). Dengan demikian, turun naiknya Indeks Hang Seng akan berpengaruh pada pergerakan IHSG di BEI.

Di Indonesia terdapat bursa efek yang bernama Bursa Efek Indonesia disingkat BEI atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX). Saat ini BEI memiliki

sebelas jenis indeks harga saham, yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik. Indeks – indeks tersebut diantaranya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ45, *Jakarta Islamic Index* (JII), Indeks Kompas 100, Indeks Bisnis-27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, Indeks Individual (www.idx.co.id).

Indeks Harga Saham Gabungan pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia baik saham biasa maupun saham preferen. Indeks harga adalah suatu angka yang digunakan untuk melihat perubahan mengenai harga dalam waktu dan tempat yang sama atau berlainan. Indeks adalah ukuran statistik yang biasanya digunakan untuk menyatakan perubahan – perubahan perbandingan nilai suatu variabel tunggal atau nilai suatu kelompok variabel. Menurut (Hartono, 2000) sebenarnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan angka indeks harga saham yang sudah dihitung dan disusun sehingga menghasilkan trend, di mana angka indeks adalah angka yang diolah sedemikian rupa sehingga dapat digunakan untuk membandingkan kejadian yang berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu.

Grafik 1. 1
Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Dow Jones, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Hang Seng
Periode September 2013 - Juli 2016



Sumber : www.idx.co.id dan id.investing.com

Pada Grafik 1.1 menunjukkan perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Dow Jones, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Hang Seng selama 4 tahun periode September 2013 – Juli 2016 yang dimana Indeks Hang Seng memiliki nilai paling atas dibandingkan dengan Indeks lainnya. Sedangkan IHSG memiliki nilai paling rendah namun, tetap stabil setiap bulannya.

Berdasarkan latar belakang tersebut, pergerakan IHSG cenderung mengikuti tingkat inflasi, pergerakan nilai tukar rupiah terhadap Dollar AS, harga minyak dunia dan Indeks Dow Jones menjadi ketertarikan bagi peneliti untuk menelaah lebih lanjut mengenai variabel ekonomi makro, apakah sebenarnya berpengaruh, baik jangka pendek maupun jangka panjang terhadap IHSG dari perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu penulis mengambil judul penelitian "Analisis Hubungan Variabel Makroekonomi Terhadap Pasar Modal Indonesia dengan Pendekatan *Error Correction Model* (ECM) Periode September 2013 – Juli 2016".

B. Rumusan Masalah

Analisis perekonomian secara makro juga dilakukan dalam mengkaji berbagai kebijakan dan perkembangan pasar modal terutama dalam penentuan keputusan investasi. Hal ini dilakukan dengan pendekatan secara makro, yaitu dengan mengkaji pengaruh faktor faktor makroekonomi dalam negeri terhadap kinerja pasar modal khususnya investasi saham. Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka perumusan masalah dari analisis ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh jangka panjang dan pendek variabel-variabel makroekonomi tingkat inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode September 2013 - Juli 2016?
2. Bagaimana pengaruh jangka panjang dan pendek variabel-variabel makroekonomi tingkat nilai tukar/kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode September 2013 - Juli 2016?
3. Bagaimana pengaruh jangka panjang dan pendek variabel-variabel makroekonomi tingkat harga minyak dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode September 2013 - Juli 2016?
4. Bagaimana pengaruh jangka panjang dan pendek variabel-variabel makroekonomi tingkat Indeks Dow Jones (DJIA) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode September 2013 - Juli 2016?

C. Tujuan Penelitian

Dengan adanya rumusan masalah yang sudah dipaparkan di atas, maka tujuan dari diadakannya penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis hubungan jangka panjang dan jangka pendek variabel makroekonomi tingkat inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode September 2013 – Juli 2016.
2. Untuk menganalisis hubungan jangka panjang dan jangka pendek variabel makroekonomi nilai tukar/kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode September 2013 – Juli 2016.
3. Untuk menganalisis hubungan jangka panjang dan jangka pendek variabel makroekonomi harga minyak dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode September 2013 – Juli 2016.
4. Untuk menganalisis hubungan jangka panjang dan jangka pendek variabel makroekonomi indeks dow jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode September 2013 – Juli 2016.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi pemerintah dan lembaga seperti Bank Indonesia dan Pasar Modal, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai informasi dan masukan dalam menetapkan kebijakan maupun mengambil keputusan ekonomi.
2. Bagi para investor dan calon investor yang ingin berinvestasi di pasar modal Indonesia khususnya pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia, agar mempertimbangkan variabel makroekonomi Indonesia.

3. Sebagai salah satu bahan referensi bagi peneliti selanjutnya untuk mengetahui pengaruh ekonomi makro suatu negara terhadap indeks harga saham tertentu di sebuah negara.

E. Metode Analisis Data

1. Jenis dan Sumber Data

Metode dalam penelitian ini adalah metode Korelasional. Penelitian Korelasional adalah penelitian yang bertujuan untuk menentukan apakah terdapat hubungan (asosiasi) antara dua variabel atau lebih, serta seberapa jauh korelasi yang ada di antara variabel yang diiteliti (Kuncoro, 2003). Data yang digunakan adalah jenis data *time series* yang diambil dan dicatat dari berbagai instansi dan lembaga yang berkompeten dalam meneliti dan mempublikasikan data – data sebagai bahan penelitian. Seluruh data yang diperlukan dalam penelitian ini selama periode September 2013 – Juli 2016 dikumpulkan dengan cara diunduh dari situs resminya diinternet kemudian diseleksi dan digunakan sesuai dengan keperluan analisis.

2. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan alat analisis Regresi *Error Correction Model* (ECM) dengan mereplika penelitian yang telah dilakukan Sari (2014), Fungsi tersebut dapat disusun dalam persamaan sebagi berikut :

Persamaan Jangka Panjang :

$IHSG = \beta_0 + \beta_1 KURS_t + \beta_2 INFLASI_t + \beta_3 HMD_t + \beta_4 DJIA_t + Ut$

Persamaan Jangka Pendek :

$DIHSG = \beta_0 + \beta_1 DKURS_t + \beta_2 DINFLASI_t + \beta_3 DHMD_t + \beta_4 DDJIA_t + ECT + Ut$

Dari replikasi model di atas maka model dalam penelitian ini dapat ditulis sebagai berikut :

Persamaan jangka panjang :

$$Log(IHSG)_t = \beta_0 + \beta_1 Log(KURS)_t + \beta_2 \log(INFLASI)_t + \beta_3 \log(HMD)_t + \beta_4 \log(DJIA)_t + Ut$$

Persamaan jangka pendek :

$$DLog(IHSG)_t = \gamma_0 + \gamma_1 DLog(KURS)_t + \gamma_2 D(INFLASI)_t + \gamma_3 DLog(HMD)_t + \gamma_4 DLog(DJIA)_t + \gamma_5 Log(KURS)_{t-1} + \gamma_6 (INFLASI)_{t-1} + \gamma_7 Log(HMD)_{t-1} + \gamma_8 Log(DJIA)_{t-1} + \gamma_9 ECT + \varepsilon_t$$

Di mana:

$$ECT = \log(KURS)_{t-1} + (\mathrm{INFLASI})_{t-1} + \log(HMD)_{t-1} + \log(DJIA)_{t-1} - \log(IHSG)_{t-1}$$

$\gamma_0 = \lambda\beta_0$

koefisien jangka pendek :

$\gamma_1 = \alpha_1, \gamma_2 = \alpha_2 = \gamma_3 = \alpha_3, \gamma_4 = \alpha_4$

koefisien jangka panjang

$\gamma_5 = -\lambda(1-\beta_1), \gamma_6 = -\lambda(1-\beta_2), \gamma_7 = -\lambda(1-\beta_3), \gamma_8 = -\lambda(1-\beta_4)$

Koefisien penyesuaian

$\gamma_9 = \lambda$, merupakan koefisien ECT (dalam persamaan)

Valid atau tidaknya spesifikasi model dengan ECM dapat dilihat pada uji statistik terhadap koefisien ECT, yang mensyaratkan nilai yang menunjukkan angka positif antara 0 sampai 1 (0<ECT<1).

F. Sistematika Penulisan

1. Bagian Awal Skripsi

   Bagian awal memuat tentang halaman sampul depan, halaman judul, halaman persetujuan dosen pembimbing, halaman pengesahan, halaman motto dan persembahan, halaman kata pengantar, abstraksi, halaman daftar isi, halaman daftar tabel, halaman daftar gambar, dan halaman daftar lampiran.

2. Bagian Utama Skripsi

   Bagian utama terbagi atas bab dan sub bab sebagai berikut:

   BAB I : PENDAHULUAN

   Pada bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah yang terdiri dari pasar modal, perkembangan IHSG dan pergerakan IHSG dengan rumusan masalah, tujuan, manfaat penelitian dan metode analisis data serta sistematika penulisan.

   BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

   Pada bab ini berisi teori – teori yang mendiskripsikan mengenai pengertian pasar modal, pengertian variabel –

variabel makroekonomi, hubungan IHSG dengan variabel - variabel makroekonomi yang didukung oleh penelitian terdahulu, kerangka berpikir dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini dipaparkan tentang sumber dan jenis data, metode pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, dan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini meliputi deskripsi perkembangan IHSG di pasar modal Indonesia, perkembangan variabel – variabel makroekonomi di Indonesia, dan analisis data dan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini disampaikan pokok – pokok kesimpulan dan saran yang dapat diambil dari penelitian yang dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN