

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Indeks LQ45 merupakan salah satu dari 11 jenis indeks harga saham yang berada di Bursa Efek Indonesia. Indeks LQ45 pertama kali diluncurkan pada tanggal 24 Februari 1997. Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. Indeks LQ45 mencakup sedikitnya 70% dari kapitalisasi pasar saham dan nilai transaksi pada bursa efek. Hari dasar untuk perhitungannya adalah 13 Juli 1994 dengan nilai dasar 100. Selanjutnya bursa efek secara rutin memantau perkembangan kinerja masing-masing ke-45 saham yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ45. Penggantian saham dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi, maka saham tersebut dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria. Indeks LQ45 didenominasikan dalam Rupiah dan dipublikasi pada jam perdagangan dalam bursa efek.

Yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah saham-saham di sub sektor perbankan yang masuk ke dalam Indeks LQ45 pada periode Januari 2012 – Desember 2012. Berikut adalah daftar perusahaan sub sektor perbankan yang konsisten masuk ke dalam dua periode perhitungan Indeks LQ45 tahun 2012.

**Tabel 1.1**

#### Daftar Perusahaan Yang Menjadi Objek Penelitian

| No | Kode Emiten | Nama Emiten                         |
|----|-------------|-------------------------------------|
| 1  | BBCA        | Bank Central Asia Tbk               |
| 2  | BBNI        | Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk |
| 3  | BBRI        | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk |
| 4  | BDMN        | Bank Danamon Tbk                    |
| 5  | BMRI        | Bank Mandiri (Persero) Tbk          |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses pada tanggal 17 Juni 2014)

### 1.2 Latar Belakang Penelitian

Perekonomian merupakan salah satu faktor penting dalam suatu negara. Suatu negara perlu mengalami pertumbuhan ekonomi agar perekonomian negara tersebut lebih maju, berkembang dan stabil. Sebagai negara yang menganut perekonomian terbuka, perekonomian Indonesia juga banyak dipengaruhi oleh kondisi perekonomian dunia. Dengan berkembangnya tren liberisasi pasar modal di berbagai belahan dunia dan semakin terintegrasinya perekonomian dunia, hampir semua negara

(termasuk Indonesia) tidak dapat lepas dari pengaruh aliran modal antar negara. Kondisi ini mendorong meningkatnya aliran modal dari investor asing yang masuk ke Indonesia. Arus modal asing membawa manfaat terhadap sektor riil ekonomi melalui tiga cara. Pertama, arus modal asing dapat menambah tabungan domestik untuk meningkatkan investasi. Kedua, kenaikan arus modal asing akan meningkatkan alokasi modal menjadi lebih efisien bagi suatu negara. Ketiga, arus modal asing membawa dampak kepada ekonomi melalui berbagai cara seperti melalui pasar modal (Bapepam, 2008). Globalisasi pasar keuangan dunia pada akhir abad kedua puluh telah mendorong pergerakan modal lintas negara yang antara lain ditandai oleh masuknya arus modal negara-negara maju ke pasar modal negara berkembang. Hal serupa juga terjadi di Indonesia. Di kawasan Asia-Pasifik, pasar modal Indonesia merupakan salah satu tujuan penanaman investasi portofolio asing (Bapepam, 2011).

Berdasarkan data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang merupakan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) di pasar modal Indonesia, pada tahun 2012 terdapat 495 perusahaan yang tercatat di BEI, dengan jumlah proporsi kepemilikan saham investor asing sebanyak 58,79% senilai Rp1.484,38 triliun sedangkan investor lokal memiliki saham sebesar 41,21% senilai Rp1.251,88 triliun sebagaimana ditunjukkan pada tabel 1.2.

**Tabel 1.2**

**Komposisi Kepemilikan Saham, Obligasi Korporasi & Sukuk (Tahun 2011 – 2012)**

| Efek                                  | L/A<br>D/F      | 2011  |       | 2012  |       | Securities                      |
|---------------------------------------|-----------------|---|-------|---|-------|---------------------------------|
|                                       |                 | Nilai<br>(dalam Rp<br>Triliun)<br>Value (in Rp<br>Trillion) | %     | Nilai<br>(dalam Rp<br>Triliun)<br>Value (in Rp<br>Trillion) | %     |                                 |
| Saham                                 | A/F             | 1,251.88  | 59.86 | 1,484.38  | 58.79 | Shares                          |
|                                       | L/D             | 839.31  | 40.14 | 1,040.62  | 41.21 |                                 |
|                                       | Jumlah<br>Total | 2,091.19  | 100   | 2,525.00  | 100   |                                 |
| Obligasi<br>Korporasi<br>dan<br>Sukuk | A/F             | 6.85  | 4.62  | 12.57   | 6.64  | Corporate<br>Bonds and<br>Sukuk |
|                                       | L/D             | 141.66  | 95.38 | 176.68  | 93.36 |                                 |
|                                       | Jumlah<br>Total | 148.51  | 100   | 189.25  | 100   |                                 |

Sumber : Annual Report KSEI 2012

Keterangan: L = Lokal, A = Asing, F = Foreign, D = Domestic.

Berdasarkan data di tabel 1.2 diketahui bahwa kepemilikan saham investor asing menempati proporsi yang signifikan di BEI. Seiring dengan diberlakukannya Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2011 tentang Mata Uang, maka tentunya investor asing harus menukarkan mata uangnya ke dalam mata uang Rupiah untuk dapat melakukan transaksi di Indonesia. Menurut Sukirno (2010: 402), apabila banyak modal yang mengalir ke suatu negara, maka permintaan atas mata uang negara tersebut akan bertambah sehingga menyebabkan nilai mata uang tersebut bertambah. Salah satu contoh pergerakan antara nilai tukar dengan indeks saham seperti dilansir dari harian New York Times (2008), dimana pada tahun 2008 Yen mengalami lonjakan atau terapresiasi hingga 10% terhadap Dollar dan 34% terhadap Euro. Apresiasi Yen yang begitu tajam, memberikan dampak negatif terhadap laba perusahaan yang berorientasi ekspor, karena membuat produk Jepang menjadi lebih mahal di pasar Amerika dan Eropa. Seiring dengan meningkatnya Yen, pada periode yang sama indeks pasar saham Nikkei merosot 50%, bahkan sebelum dampak keuangan sepenuhnya terefleksi pada harga saham global.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi harga saham harian, diantaranya nilai tukar mata uang, tingkat bunga, transaksi berjalan, *money supply*, tenaga kerja, informasi, dan lain sebagainya (Kurihara, dalam Agrawal *et al.* , 2010). Kurs merupakan salah satu faktor yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makro ekonomi yang lainnya. Nilai tukar mata uang asing mempunyai pengaruh yang cukup besar dalam aktivitas bisnis yang dilakukan individu, perusahaan maupun suatu negara (Handaru, dalam Ismawati dan Hermawan, 2013).

Krisis keuangan yang terjadi di Amerika Serikat telah memberikan dampak bagi stabilitas perekonomian dunia. Keterikatan sistem keuangan dengan pasar keuangan global pada akhirnya membawa dampak krisis tersebut bagi perekonomian dunia. Seperti yang dilansir di Detik Finance (2012), pada tahun 2008, fenomena krisis keuangan yang terjadi di Amerika Serikat juga berdampak kepada Indonesia. Hal itu membuat nilai IHSG turun tajam hingga jatuh ke level 1355.41, sementara pada tahun 2012 nilai IHSG membaik dengan naik ke level 4.316 sebagaimana pergerakan IHSG pada tahun 2012 ditunjukkan pada gambar 1.1.

**Gambar 1.1**  
**Grafik IHSG Tahun 2012**



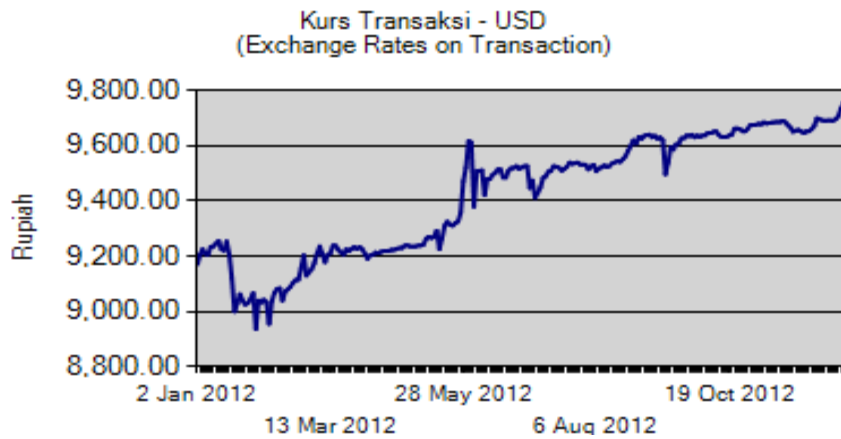
Sumber : [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) (diakses tanggal 4 Maret 2014)

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat bahwa kenaikan IHSG tidak terjadi terus menerus, namun terdapat volatilitas pada grafik yang ditunjukkan di atas. Volatilitas adalah fluktuasi dari imbal hasil suatu sekuritas pada periode waktu tertentu. Bila harga saham mengalami kenaikan atau penurunan terus menerus selama beberapa hari, maka akan diikuti dengan arus balik, karena terjadi *overreaction* atau *mispriced*. *Overreaction* terjadi karena sikap yang terlalu optimis atau pesimis dalam menanggapi suatu keadaan yang diprediksi dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang. *Overreaction* dapat mempercepat kenaikan atau penurunan harga saham sehingga ada unsur *mispriced*, yang dapat mengakibatkan terjadinya arus balik untuk mengoreksi *mispriced* tersebut (Kartika, 2010).

Seiring melemah atau menguatnya IHSG, harga Rupiah juga mengikuti pelemahan atau penguatan tersebut. Salah satu sebab melemahnya IHSG selain neraca pembayaran Indonesia yang negatif, adalah banyak dana asing yang keluar dari Indonesia akibat dari penjualan-penjualan saham yang dilakukan asing (<http://id.she.yahoo.com> , diakses 3 Maret 2014). Jadi saat harga saham dinilai pasar akan naik, maka dana-dana itu akan masuk kembali ke Indonesia yang akan membuat harga Rupiah naik. Serupa dengan pergerakan yang terjadi terhadap IHSG, krisis keuangan global di Amerika Serikat di tahun 2008 juga menyebabkan harga nilai tukar Rupiah/USD mengalami penurunan sampai ke level Rp 10.950/US\$, dan pada tahun 2012 nilai tukar Rupiah/USD kembali menguat di posisi Rp 9.655/US\$ sebagaimana ditunjukkan pada gambar 1.2.

**Gambar 1.2**

**Grafik Nilai tukar Rupiah Terhadap USD Tahun 2012**



Sumber: Bank Indonesia (diakses tanggal 4 Maret 2014)

Secara umum, volatilitas yang terjadi di pasar keuangan menggambarkan tingkat risiko yang dihadapi oleh investor karena hal ini mencerminkan fluktuasi pergerakan harga saham. Volatilitas pasar saham di pasar negara-negara berkembang, seperti Indonesia, umumnya lebih tinggi jika dibandingkan dengan volatilitas di pasar negara-negara maju. Tingginya volatilitas di pasar negara-negara berkembang dilatarbelakangi oleh ketidakstabilan dalam perekonomian negara tersebut (Bapepam, 2010). Volatilitas adalah hal yang harus diwaspadai oleh investor, karena volatilitas harga saham dapat mempengaruhi imbal hasil yang akan didapat oleh investor. Adanya volatilitas akan menyebabkan risiko dan ketidakpastian yang dihadapi investor semakin besar sehingga minat investor untuk berinvestasi menjadi tidak stabil. Pasar yang *volatile* akan menyulitkan perusahaan untuk menaikkan modalnya di pasar modal (Kartika, 2010). Peningkatan pada perdagangan global dan pergerakan modal membuat nilai tukar menjadi salah satu faktor penentu profitabilitas bisnis dan harga ekuitas. Perubahan dalam nilai tukar secara langsung mempengaruhi pada kemampuan kompetitif perusahaan dalam skala internasional karena berdampak pada harga *output* dan *input*, terutama pada perusahaan berorientasi ekspor dan impor. Volatilitas nilai tukar mempengaruhi nilai suatu perusahaan karena arus kas masa depan perusahaan akan berubah seiring dengan fluktuasi yang terjadi pada nilai tukar (Agrawal *et al.*, 2010).

Richard *et al* (2009) menyatakan interaksi antara ekuitas dan pasar uang telah menjadi subjek dari perdebatan dan analisis empiris yang dilakukan oleh para ahli dalam lebih dari 25 tahun terakhir, hal ini dikarenakan ekuitas dan pasar uang memainkan peran penting dalam memfasilitasi aktifitas ekonomi. Teori ekonomi klasik membuat hipotesis yang mengatakan bahwa harga saham dan nilai tukar dapat berinteraksi dengan model '*flow oriented*' atau '*portfolio balance*'. Model *flow oriented*, yang pertama kali diperkenalkan oleh Dornbusch dan Fisher pada tahun 1980, mengatakan bahwa

pergerakan nilai tukar menyebabkan pergerakan dalam harga saham. Pendekatan dalam metode ini dilakukan dari sisi makroekonomi karena harga saham merepresentasikan nilai sekarang yang didiskon dari ekspektasi arus kas masa depan perusahaan. Hal ini membuat setiap fenomena yang mempengaruhi arus kas perusahaan akan terefleksi pada harga saham perusahaan tersebut jika berada pada pasar efisien. Pergerakan dalam nilai tukar menjadi salah satu fenomena yang dapat mempengaruhi arus kas perusahaan. Sementara itu pada model *portfolio balance*, yang dikembangkan oleh Branson *et al* pada tahun 1977, mengatakan bahwa pergerakan harga saham yang mempengaruhi nilai tukar melalui transaksi *capital account*. Transaksi perdagangan sekuritas dalam valuta asing dalam merespon pergerakan harga saham domestik memberikan pengaruh terhadap pasar uang (Richards, *et al.* , 2009).

Berbagai penelitian sebelumnya mengenai nilai tukar dengan harga saham yang dilakukan di berbagai negara dan oleh berbagai peneliti menunjukkan hasil yang berbeda. Hismendi *et al* (2013) menyatakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham. Umoru dan Asekome (2013) menyatakan bahwa terdapat hubungan dua arah (*bi-directional*) yang signifikan antara nilai tukar mata uang Nigeria dan Amerika Serikat, Naira-USD dan harga saham, dimana perubahan pada harga saham menyebabkan perubahan dalam nilai tukar Naira-USD dan perubahan dalam nilai tukar Naira-USD menyebabkan perubahan pada harga saham. Rahman dan Uddin (2009) menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan kausal antara harga saham dan nilai tukar, sehingga partisipan pasar tidak dapat menggunakan informasi dari salah satu pasar untuk mendukung perkiraan dari pasar lainnya. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Zakaria dan Shamsuddin (2012), yang menyatakan bahwa volatilitas nilai tukar tidak berhubungan secara signifikan terhadap volatilitas harga saham di Malaysia. Perbedaan hasil penelitian terdahulu menyebabkan hubungan antara nilai tukar dan harga saham menjadi hal yang menarik untuk diteliti.

Intensitas transaksi setiap sekuritas di pasar modal berbeda-beda. Sebagian sekuritas memiliki frekuensi yang sangat tinggi dan aktif diperdagangkan di pasar modal, namun sebagian sekuritas lainnya relatif sedikit frekuensi transaksi dan cenderung bersifat pasif. Hal ini menyebabkan perkembangan dan tingkat likuiditas IHSG menjadi kurang mencerminkan kondisi sebenarnya yang terjadi di bursa efek. Di Indonesia persoalan tersebut dipecahkan dengan menggunakan Indeks LQ45. Indeks LQ45 adalah indeks nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar. Indeks LQ45 telah dikenal sebagai *benchmark* saham-saham di pasar modal Indonesia dan menjadi salah satu indeks yang dijadikan acuan oleh para pelaku pasar. Menurut Financial Dictionary, saham *blue chip*. adalah saham dari perusahaan publik yang memiliki keuangan yang sehat dan dianggap memiliki risiko investasi yang relatif rendah. Saham-saham yang termasuk dalam kategori *blue chip* cenderung memiliki tingkat volatilitas yang rendah dibandingkan dengan perusahaan lain dan memberikan pertumbuhan yang kuat pada portofolio investasi. Di tengah

perkembangan yang cepat di pasar modal Indonesia, Indeks LQ45 dapat menjadi alat yang cukup efektif dalam rangka melakukan *tracking* secara keseluruhan dari pasar saham di Indonesia. ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diakses 5 Mei 2014), sehingga Indeks LQ45 dapat dijadikan sebagai objek penelitian oleh penulis. Pemilihan sampel sub sektor perbankan dilakukan karena pada tahun 2012, data perbankan Indonesia menunjukkan hasil yang cukup positif. Ditunjukkan dengan angka *Net Interest Margin* yang tertinggi di Asia Pasifik, yaitu hampir 6%. Begitu pun *Return on Equity* dan *Return on Asset* yang juga tertinggi di Asia Pasifik, masing-masing sebesar 26% dan 5% ([investasi.kontan.co.id](http://investasi.kontan.co.id), diakses 9 Maret 2014). Berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan di atas, maka penulis akan melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Volatilitas Nilai Tukar Rupiah/USD Terhadap Volatilitas Indeks Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan Indeks LQ 45 Tahun 2012)”.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka permasalahan yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana volatilitas indeks saham sub sektor perbankan dalam Indeks Saham LQ 45 tahun 2012?
2. Bagaimana volatilitas nilai tukar Rupiah terhadap USD pada tahun 2012?
3. Apakah volatilitas nilai tukar Rupiah terhadap USD berpengaruh terhadap volatilitas nilai indeks saham sub sektor perbankan dalam LQ 45?

### **1.4 Tujuan Penelitian**

1. Mengetahui volatilitas indeks saham sub sektor perbankan dalam Indeks Saham LQ 45 tahun 2012.
2. Mengetahui volatilitas nilai tukar Rupiah terhadap USD pada tahun 2012.
3. Mengetahui pengaruh volatilitas nilai tukar Rupiah terhadap USD terhadap volatilitas indeks saham sub sektor perbankan dalam LQ 45.

## **1.5 Kegunaan Penelitian**

### **1.5.1 Aspek Teoritis**

1. Menambah pengetahuan mengenai pengaruh dari volatilitas nilai tukar terhadap volatilitas indeks saham.
2. Dapat melengkapi penelitian terdahulu dan menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya.

### **1.5.2 Aspek Praktis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu informasi bagi investor yang akan melakukan investasi di pasar modal sehingga investor mampu meminimalkan risiko untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini terdiri dari gambaran umum penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan tugas akhir.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN**

Bab ini berisi hasil kajian kepustakaan yaitu ulasan mengenai teori-teori yang digunakan dan penelitian terdahulu yang terkait dengan topik dan variabel penelitian untuk dijadikan dasar bagi penyusunan kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis. Dalam bab ini dibahas mengenai teori volatilitas indeks saham, volatilitas nilai tukar dan faktor-faktor yang mempengaruhi masing-masing variabel.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan mengenai jenis penelitian, variabel operasional, tahapan penelitian, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, metode perhitungan indeks, uji normalitas, uji stasioneritas, uji Augmented Dickey-Fuller (ADF), uji Granger Casuality dan teknik analisis data.

### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi tentang hasil dan analisis data yang diperoleh dari penelitian yang dilakukan.

### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi kesimpulan atas analisis penelitian yang telah dilakukan serta saran yang ditujukan bagi pembaca dan pihak terkait.