

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Masalah Penelitian

1.1.1. Latar Belakang Masalah

Aktivitas pasar modal di Indonesia telah berlangsung cukup lama yaitu sejak tahun 1912, dan ketika itu masih dilakukan sepenuhnya oleh penjajahan Belanda. Pada saat itu, efek yang diperdagangkan ialah saham dan obligasi milik perusahaan dan pemerintahan Hindia Belanda. Setelah melewati masa kemerdekaan, pemerintahan Indonesia mengambil alih dan meneruskan kembali perdagangan efek yang telah dirintis oleh pemerintahan Hindia Belanda itu. Penyelenggaraan bursa efek yang dibuka di Jakarta tersebut dilakukan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (PPUE) dimana Bank Indonesia terlibat sebagai penasihat (Marzuki Usman et al., ABC Pasar Modal Indonesia (LPPI dan ISEI) (Dahlan, 2005). Peran aktif lembaga pasar modal sangat dibutuhkan dalam menunjang perekonomian sebuah Negara. Menurut Husnan (2004) Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi, yaitu:

1. Sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain sebagainya.
2. Menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument.

Sedangkan menurut Jogiyanto Hartono (2008) mendefinisikan tiga istilah yang berkaitan dengan pasar modal yaitu pasar, modal, dan pasar modal sebagai berikut: “Pasar adalah suatu situasi dimana para pelakunya (penjual dan pembeli) dapat menegosiasikan pertukaran suatu komoditas atau kelompok komoditas. Modal adalah suatu yang digunakan oleh perusahaan sebagai sumber dana untuk melaksanakan kegiatan perusahaan. Sedangkan pasar modal merupakan suatu situasi dimana para penjual dan pembeli dapat melakukan negosiasi terhadap pertukaran suatu komoditas atau kelompok komoditas dan komoditas yang dipertukarkan disini adalah modal.” Rusdin (2008) definisi pasar modal dalam pengertian luas dan pengertian khusus adalah sebagai berikut: “Pasar modal adalah kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrument keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya.” Dalam artikel yang berjudul Investor Buru Saham Unggulan (Kompas, 2003) dikatakan bahwa perburuan saham oleh investor menjelang akhir tahun di Bursa Efek Jakarta (BEJ) terus berlanjut sehingga mendorong IHSG terus meningkat apalagi ditambah dengan berbagai berita positif yang meyakinkan pasar untuk melakukan pembelian, seperti penurunan suku bunga SBI, rendahnya tingkat inflasi, dan menguatnya nilai tukar rupiah. Pasar modal dan perbankan merupakan dua unsur yang memegang peranan penting dalam sistem keuangan dan perekonomian makro suatu negara.

Berbagai Perusahaan yang bergerak di sector perbankan saat ini sudah mendapat predikat “Bank Sehat” dari Bank Indonesia. Hal ini sangat berbeda sekali saat krisis moneter tahun 1997, dimana sebanyak 200-an bank yang ada di Indonesia mulai mengalami kemunduran usahanya dan tersisa hanya 60an bank saja. Bank Persero atau sering juga disebut sebagai bank pemerintah, adalah bank umum yang secara mayoritas sahamnya dimiliki Pemerintah. Di awal decade 2000-an, pemerintah melakukan restrukturisasi yang sangat fundamental terhadap bank-bank persero sebagai dampak terjadinya krisis perbankan. Bank persero

yang sebelumnya berjumlah 7 bank diperkecil jumlahnya menjadi hanya 4 bank. Jogiyanto (2011)

Kebijakan pemerintah terhadap bank Persero dilakukan dengan menggabungkan (merger) Bank Bumi Daya, Bank Pembangunan Indonesia, dan Bank Dagang Negara kedalam Bank Mandiri. Sementara BTN, Bank BNI, dan Bank BRI tetap harus beroperasi seperti sebelumnya. Bank Ekspor Impor Indonesia berubah menjadi Bank Ekspor Indonesia yang tidak lagi beroperasi sebagai Bank dan berubah fungsi menjadi lembaga pembiayaan ekspor. Dengan demikian, fungsi Bank Eksim sebelumnya sebagai Bank Umum kini tidak lagi dilakukan. Komposisi kepemilikan bank persero juga ikut mengalami perubahan, dimana saham-saham bank persero tidak lagi sepenuhnya dimiliki Pemerintah. Beberapa Bank Persero telah menjadi bank public melalui penjualan sebagian sahamnya melalui pasar modal (divestasi) antara lain: Bank Mandiri, Bank BNI, dan Bank BRI. Menurut keputusan menteri keuangan RI No 1232/kmk.013/1989 pasal 2 yang dimaksud dengan badan usaha milik negara adalah badan usaha dan anak perusahaan BUMN yang seluruh modalnya dimiliki oleh negara. Jadi karena pemilik modal adalah negara, berarti manajernya sangat dipengaruhi pemerintah dan menjadi saran kebijakan yang biasanya cenderung bersifat politis atau menyangkut kesejahteraan masyarakat, hajat hidup orang banyak pemerataan hasil pembangunan (pasal 33 ayat 2 UUD 1945). Sebelum dikeluarkannya Undang-Undang No. 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (BUMN), pengaturan Perusahaan Negara mengalami beberapa perubahan. Perubahan tersebut secara berurutan adalah:

1. Perusahaan IBW (Indische Bedrijven Wet), Stb. 1927 No. 419, diubah dengan Stb. 1936, 1954, dan Stb. 1955.
2. Perusahaan ICW (Indische Comptabiliteits Wet), Stb. 1925 No. 448, diubah dengan Lembaran Negara 1948 No. 334.
3. Undang-undang No. 19 Prp. Tahun 1960 tentang Perusahaan Negara.

Kinerja keuangan bank ditentukan oleh factor-faktor internal dan eksternal, dari sisi internal misalnya seperti *Return On Equity (ROE)*, *Total Assets Turn Over (TATO)*, *Return On Assets (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, dll.

Sedangkan dari sisi eksternal seperti misalnya *Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah atau Valuta Asing*. Naiknya BI Rate yang mengikuti kenaikan FASBI sebelumnya, secara langsung tentu berdampak pada sector perbankan. Kebijakan itu akan diikuti dengan naiknya bunga deposito, yang kemudian diikuti dengan naiknya bunga kredit, sehingga pada akhirnya akan mengerem laju kredit yang disalurkan perbankan. Disisi lain, tekanan inflasi menyebabkan suku bunga riil deposito menurun sehingga akan menyebabkan penurunan jumlah simpanan pada bank. Selain itu tekanan inflasi juga menyebabkan pengusaha menahan laju ekspansinya, sehingga menyebabkan permintaan akan kredit menurun (Dony Abdul, 2013).

Pasca krisis, Pemerintah menggunakan penyusunan anggaran pendapatan belanja negara yang tidak berimbang sehingga dalam penyusunannya bisa terjadi surplus atau defisit APBN. Jika terjadi defisit, maka defisit tersebut dapat dibiayai dengan pinjaman luar negeri atau pinjaman dalam negeri. Dalam jangka pendek pinjaman luar negeri sangat membantu pemerintah Indonesia dalam upaya menutup defisit APBN, akibat pembiayaan pengeluaran rutin dan pengeluaran pembangunan yang cukup besar. Sehingga laju pertumbuhan ekonomi dapat dipacu sesuai dengan target yang telah ditetapkan sebelumnya. Selanjutnya, pinjaman dalam negeri dapat dalam bentuk pinjaman perbankan atau non-perbankan seperti Surat Utang Negara (SUN) yang mencakup penerbitan obligasi pemerintah dan pengalihan aset-aset negara menjadi milik swasta (privatisasi). Apabila pinjaman luar negeri pemerintah mengalami peningkatan, maka surat utang negara yang diterbitkan mengalami penurunan (Sanuri,2005).

Hal ini sangat perlu dan menarik untuk diteliti dan berdasarkan latar belakang diatas, penulis akan memberi judul penelitian yaitu “*Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Surat Utang Negara (SUN) Terhadap Harga Saham Bank-Bank BUMN Yang Go Public Di BEI Periode 2010-2014*”

1.1.2. Perumusan Masalah Pokok

Dalam penelitian ini, dirumuskan permasalahan pokoknya adalah: “Bagaimana pengaruh inflasi dan suku bunga SUN terhadap harga saham bank-bank BUMN yang go public di BEI periode 2010-2014?”

1.1.3. Spesifikasi Masalah Pokok

1. Adakah pengaruh dari inflasi terhadap harga saham Bank-Bank BUMN yang go public di BEI periode 2010-2014?
2. Adakah pengaruh dari suku bunga SUN terhadap harga saham Bank-Bank BUMN yang go public di BEI periode 2010-2014?

1.2. Kerangka Teori

1.2.1. Identifikasi Variabel-Variabel Penelitian

Variabel penelitian dikelompokkan menjadi variable independent (variable bebas) dan variable dependent (variable terikat). Variabel independent (X) adalah variable yang dapat mempengaruhi variable dependent. Dalam hal ini, inflasi disimbolkan sebagai variable X1 dan suku bunga SUN disimbolkan sebagai variable X2. Variable terikat (Y) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variable independent, dalam hal ini yaitu harga saham bank bank BUMN yang go public di BEI periode 2010-2014.

1.2.2. Uraian konseptual tentang variabel

1.2.2.1. Teori Kuantitas tentang Inflasi (klasik)

Teori kuantitas merupakan teori yang paling tertua yang pernah ada mengenai inflasi. Teori ini mengatakan bahwa inflasi itu bisa terjadi jika ada penambahan volume uang yang beredar. Menurut teori ini, inflasi akan berhenti sendirinya jika jumlah uang tidak ditambah. Menurut Keynes inflasi terjadi karena suatu masyarakat ingin hidup diluar batas kemampuan ekonominya. Dasar pemikiran teori Keynes menekankan bahwa inflasi terjadi karena masyarakat ingin hidup di luar batas kemampuan ekonomisnya, sehingga menyebabkan permintaan efektif terhadap barang-barang (permintaan agregat) melebihi jumlah barang-barang yang tersedia (penawaran agregat). Excess demand ini menyebabkan munculnya inflationary gap. Keterbatasan penawaran agregat terjadi karena output tidak dapat ditingkatkan dalam waktu yang relatif singkat untuk mengimbangi kenaikan permintaan agregat. Dalam teori ini, pergerakan inflasi cenderung meningkat dalam jangka pendek karena perubahan output relatif tetap dalam jangka pendek. Keynes mengungkapkan bahwa JUB bukanlah satu-satunya determinan tingkat harga. Dalam jangka pendek, tingkat harga juga dipengaruhi oleh pengeluaran konsumsi rumah tangga, pengeluaran investasi, pengeluaran pemerintah, dan pajak (Nanga, 2005). Atas dasar uraian tersebut, pandangan Keynes lebih banyak digunakan untuk menerangkan fenomena inflasi dalam jangka pendek

1.2.2.2. Teori Inflasi Moneterisme

Teori Moneteris merupakan penyempurnaan dari teori kuantitas yang diusung oleh ekonom klasik. Teori ini menekankan pada pentingnya peranan uang dan ekspektasi masyarakat terhadap kenaikan harga yang dapat memicu tekanan inflasi. Dasar pemikiran yang terkandung dalam teori ini adalah inflasi akan terjadi apabila terjadi penambahan volume uang beredar yang melebihi kapasitas dan pergerakan inflasi yang ditentukan oleh ekspektasi masyarakat mengenai kenaikan harga di masa yang akan datang. Dengan demikian, dalam

teori kuantitas, faktor yang paling berpengaruh terhadap perubahan harga yang terjadi di dalam perekonomian adalah jumlah uang yang beredar di masyarakat. Fisher dalam Mankiw (2003) menggambarkan hubungan tersebut melalui persamaan kuantitas berikut:

$$M \times V = P \times Y$$

di mana M adalah jumlah uang beredar (JUB), V adalah kecepatan perputaran uang, P adalah tingkat harga umum, dan Y adalah output. Dalam persamaan tersebut, P proporsional dengan M dan Y. Karena perubahan pada V dianggap konstan, maka peningkatan JUB akan berdampak pada kenaikan tingkat harga. Moneteris menyatakan bahwa bank sentral memiliki kendali tertinggi atas inflasi. Jika bank sentral mengontrol pertumbuhan JUB tetap stabil, maka tingkat harga juga akan stabil. Namun jika bank sentral menambah volume JUB dengan cepat, maka tingkat harga akan meningkat dengan cepat pula sehingga mendorong kenaikan inflasi (Nanga, 2005). Jadi, klasik dan moneteris memandang bahwa inflasi adalah fenomena moneter.

1.2.2.3. Teori Ekspektasi

Menurut Dornbusch (2001) bahwa pelaku ekonomi membentuk ekspektasi laju inflasi berdasarkan ekspektasi adaptif dan ekspektasi rasional. Ekspektasi rasional adalah ramalan optimal mengenai masa depan dengan menggunakan semua informasi yang ada. Pengertian rasional adalah suatu tindakan yang logis untuk mencapai tujuan berdasarkan informasi yang ada.

Inflasi adalah suatu kondisi dimana tingkat harga meningkat secara terus menerus (Mishkin 2001). Menurut Bodie, Kane dan Marcus (2001) inflasi merupakan suatu nilai dimana tingkat harga barang dan jasa secara umum mengalami kenaikan. Menurut Pohan, inflasi didefinisikan sebagai kenaikan harga yang terjadi secara terus menerus dan kenaikan harga terjadi pada seluruh kelompok barang dan jasa (2008). Laju inflasi merupakan gambaran harga-harga. Harga yang membumbung tinggi tergambar dalam inflasi yang tinggi. Sementara itu, harga yang relatif stabil tergambar dalam angka inflasi yang rendah (Pohan, 2008).

Sedangkan menurut Samuelson dan Nordhaus (2001), tingkat inflasi adalah kenaikan presentase tahunan dalam tingkat harga umum yang diukur berdasarkan indeks harga konsumen atau indeks harga lainnya. Dapat kita simpulkan bahwa bila yang naik hargayna hanya satu barang saja maka bukan inflasi, tetapi bila kenaikan itu mengakibatkan harga barang atau jasa yang lain juga naik maka disebut inflasi.

1.2.2.4. Pengertian tingkat bunga berdasarkan teori Keynes (Teori Liquidity Preference)

Tingkat bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan uang, menurut teori ini keinginan untuk memegang uang ada tiga motif (transaksi, berjaga-jaga dan berspekulasi) atau liquidity preference. Teori ini merupakan turunan dari teori permintaan akan uang dari Keynes sendiri. Permintaan uang menurut Keynes berdasarkan pada konsepsi bahwa orang pada umumnya menginginkan dirinya tetap liquid untuk memenuhi tiga motif tersebut, preference atau keinginan untuk tetap liquid inilah yang membuat orang bersedia membayar dengan harga atau tingkat bunga tertentu untuk penggunaan uang. Kaum Keynesian lebih menekankan sifat uang sebagai satu aktiva yang liquid yang bisa digunakan untuk mengatakan kesempatan untuk memperoleh keuntungan dari surat berharga. Teori ini selalu mengatakan bahwa kurva hasil selalu mempunyai lereng (slope), artinya tingkat bunga pertahun untuk pinjaman yang berjangka lebih pendek (Budiono, 2001)

Menurut Karl dan Fair (2001) Suku bunga adalah Pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima setiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Pengertian suku bunga menurut Sunariyah (2004) adalah harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Menurut Madura (2003) beberapa factor yang dapat mempengaruhi suku bunga diantaranya adalah:

1. Pertumbuhan ekonomi

Pada saat perusahaan melakukan ekspansi, akan diperlukan uang sehingga permintaan akan uang semakin meningkat. Perusahaan yang melakukan ekspansi

ini tak lepas dari kondisi perekonomian yang mendukung (kondisi perekonomian baik). Pada saat kondisi perekonomian baik, maka tingkat suku bunga meningkat. Sebaliknya, pada saat kondisi ekonomi buruk, maka perusahaan akan merubah strategi pembelanjannya menjadi penggunaan modal sendiri sehingga tidak ada permintaan akan uang (permintaan menurun). Permintaan akan uang yang menurun menyebabkan tingkat suku bunga turun.

2. Adanya inflasi

Saat tingkat inflasi suatu Negara meningkat maka tingkat suku bunga juga akan semakin meningkat, karena pada saat terjadi inflasi akan diikuti dengan naiknya harga barang dan diperkirakan dimasa depan harga barang akan naik lagi (expected inflation rate) sehingga masyarakat banyak yang akan membeli barang-barang sekarang. Dengan melakukan pembelian maka dana yang dimiliki masyarakat berkurang sehingga muncul permintaan akan uang. Naiknya permintaan akan uang menyebabkan tingkat suku bunga meningkat.

3. Defisit anggaran pemerintah

Defisit anggaran merupakan suatu kondisi dimana pengeluaran lebih besar daripada pendapatan. Untuk menutupi deficit, maka pemerintah melakukan peminjaman sehingga hal ini dapat menyebabkan tingkat suku bunga meningkat dan sebaliknya. Tingkat suku bunga yang tinggi akan menyebabkan investor menarik investasi sahamnya dan memindahkannya pada investasi yang menawarkan tingkat pengembalian lebih baik dan aman, seperti deposito. Akibat aksi para investor yang menarik sahamnya menyebabkan pasar modal sepi. Turunnya permintaan akan saham mengakibatkan terjadinya kelebihan penawaran saham, sehingga harga-harga saham turun dan akan menyebabkan indeks harga saham gabungan juga turun (Samsul 2006).

1.2.3. Hipotesis penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah, “*diduga terdapat pengaruh antara tingkat inflasi dan suku bunga SUN terhadap harga saham bank bank BUMN yang go public di BEI.*”

1.3.1. Tujuan penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari inflasi dan suku bunga SUN terhadap harga saham bank bank BUMN yang go public di BEI periode 2010-2014.

1.3.2. Kegunaan penelitian

Kegunaan dari penelitian ini yaitu, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

a. Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai acuan atau referensi untuk meningkatkan kinerjanya dalam rangka meningkatkan harga saham.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk keputusan investasi di pasar modal dengan melihat beberapa factor yang dapat digunakan untuk menganalisis return saham

b. Manfaat Teoritis

Bagi lembaga Perguruan Tinggi, hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu ekonomi khususnya dalam bidang keuangan. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat sebagai tambahan informasi karya ilmiah bagi pembaca di perpustakaan dan sebagai rujukan bagi peneliti yang akan mengembangkan penelitian sejenis.