

HUBUNGAN PARSIAL KURS USD DAN TINGKAT SUKU BUNGA JIBOR DENGAN HARGA PASAR SAHAM

Lelly Christin

Email: lelly_pooh@catlover.com

Penulis

Lelly Christin adalah staf pengajar tidak tetap di Fakultas Ekonomi, Universitas Tarumanagara, Jakarta. Bidang peminatan: manajemen keuangan, manajemen pemasaran, manajemen strategi.

Abstrak

Negara Indonesia merupakan suatu negara yang memiliki jumlah penduduk yang sangat banyak. Dengan banyaknya jumlah penduduk yang ada maka beragam pula tingkat ekonomi di negara Indonesia ini. Sekitar tahun 1997-1999 negara Indonesia yang merupakan bagian dari negara-negara berkembang di kawasan Asia Tenggara ikut mengalami krisis ekonomi. Hal ini dimulai dengan timbulnya krisis moneter dan akhirnya menjadi krisis ekonomi. Pada masa-masa tersebut, tingkat suku bunga yang berlaku meningkat tajam dan diikuti dengan melemahnya nilai tukar mata uang Rupiah terhadap mata uang negara lain. Hal tersebut membawa dampak negatif terhadap kinerja pasar modal, yaitu dengan menurunnya harga saham-saham yang diperjualbelikan pada waktu itu.

Kata Kunci

Investasi, Saham, JIBOR

PENDAHULUAN

Krisis moneter yang mengakibatkan terjadinya krisis ekonomi di Indonesia, dimana berdampak negatif terhadap kinerja pasar modal menyebabkan para investor menjadi lebih berhati-hati dalam berinvestasi, bahkan sebagian besar dari para investor mengambil keputusan untuk menarik dana mereka dari pasar modal dan lebih memilih untuk menanamkan modalnya pada deposito di bank, karena pada saat itu suku bunga bank memberikan *return* yang lebih tinggi dibandingkan *return* yang didapatkan dari investasi saham.

Adapun tujuan utama dari seorang investor dalam melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan (*return*). Ada banyak pilihan atau objek bagi investor dalam melakukan investasi. Oleh karena itu investor sering menghadapi permasalahan mengenai cara mengalokasikan dananya secara efektif dan efisien, karena para investor menginginkan investasi yang dapat mendatangkan keuntungan.

Pada dasarnya semua pilihan investasi mengandung peluang keuntungan di satu sisi dan potensi kerugian atau resiko di sisi lain. Masyarakat Indonesia pada umumnya lebih menyukai investasi yang relatif aman dan mudah. Aman dalam pengertian memperoleh *return* yang pasti dan tidak mengalami fluktuasi harga seperti pada harga saham. Mudah dalam pengertian tidak memerlukan *skill* tertentu dan mudah dalam mengurus administrasinya. Seperti berinvestasi dalam deposito dan tabungan memiliki resiko yang kecil karena tersimpan aman di bank.

Sekarang ini, investor cenderung lebih memilih berinvestasi di saham. Bagi investor, investasi dalam saham akan memberikan *return* yang lebih tinggi, dibandingkan *return* yang diperoleh bila berinvestasi dalam deposito dan tabungan. *Return* yang diberikan apabila investor berinvestasi di saham adalah *capital gain dan dividen*. Jika saham tetap dipertahankan kepemilikannya sampai akhir periode dalam suatu tahun maka akan memberikan *dividen* bagi pemegangnya, sehingga *dividen* dianggap sebagai keuntungan yang diperoleh dalam jangka panjang. Sedangkan *capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dalam jangka pendek.

Untuk dapat memperkirakan *capital gain* yang akan diperoleh investor, maka investor perlu memprediksi harga pasar saham. Investor perlu mengetahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi harga pasar saham.

INVESTASI

Definisi investasi menurut Frank K. Reilly dan Edgar A. Norton (1995:5):

"An investment is the current commitment of dollars for a period of time in order to derive future payments that will compensate the investor for (1) the time the funds are committed, (2) the expected rate of inflation, and (3) the uncertainty of the future payments."

Definisi investasi menurut Herbert B. Mayo (1997 : 6):

"The term investment can have more than one meaning. In economics it refers to the purchase of a physical asset, such as a firm's acquisition of a plant, equipment, or inventory, or an individual's purchase of a new home. To the layperson the word denotes buying stocks or bonds (or maybe even a house), but it probably does not mean purchasing a plant, equipment, or inventory."

Definisi investasi menurut Robert C. Radcliffe (1994 : 5)

"The term investment refers to the purchase of an asset with the belief that its current market price is fair. The investor expects to earn only a fair rate of return commensurate with the asset's risk."

Definisi investasi menurut Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah Nugraha (2002 : 3):
"Berinvestasi pada dasarnya adalah membeli suatu aset yang diharapkan di masa datang dapat dijual kembali dengan nilai yang lebih tinggi."

Definisi investasi menurut Charles P.Jones (2002:3): "*An investment can be defined as the commitment of funds to one or more assets that will be held over some future time period.*"

Berdasarkan definisi-definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi adalah kegiatan mengalokasikan dana pada berbagai aset dengan harapan memperoleh pengembalian yang lebih tinggi di masa depan.

Tujuan investasi menurut Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah Nugraha (2002 : 6):

- a. Mempersiapkan masa depan sedini mungkin melalui perencanaan kebutuhan yang disesuaikan dengan kemampuan keuangan saat ini.
- b. Keinginan untuk menambah nilai aset, adanya kebutuhan untuk melindungi nilai aset yang sudah dimiliki.
- c. Adanya inflasi, dengan melakukan investasi seseorang dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau aset yang dimilikinya tidak merosot nilainya karena inflasi.

Berdasarkan definisi tujuan investasi di atas, dapat disimpulkan bahwa investor melakukan investasi untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari kekayaan yang telah dikorbankannya sekarang dan untuk mengelola kekayaannya seefektif mungkin.

JENIS-JENIS INVESTASI

Menurut Charles P.Jones (2002 : 3), investasi dilakukan dalam bentuk umum pada *financial assets* dan secara khusus pada *marketable securities*:

a. *Real assets*

Real Assets are tangible assets such as gold, silver, diamonds, and real estate.

b. *Marketable securities*

Financial assets that are easily and cheaply traded in organized markets.

c. *Financial assets*

Financial assets are paper claims on some issuer, such as the federal government or a corporation.

Menurut Rose (2003 : 12): "*Financial instruments in the capital market have original maturities of more than one year and range in size from small loans to multimillion dollar credits.*"

PENGERTIAN SAHAM

Menurut Dahlan Siamat (2001 : 268): "Saham atau *stocks* adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas."

Menurut Suad Husnan (2001 : 35): "Saham adalah secerik kertas yang menunjukkan hak pemegangnya untuk memperoleh bagian dari prospek dan kekayaan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut."

Pengertian saham menurut Charles P.Jones (2002 : 38): "*An equity security representing the ownership interest in a corporation.*"

Menurut Sawidji Widodoatmodjo (2004 : 39):

“Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan itu. Dengan demikian kalau seorang investor membeli saham, maka ia pun menjadi pemilik atau pemegang saham perusahaan.”

Berdasarkan pendapat-pendapat di atas, maka saham dapat didefinisikan sebagai suatu surat berharga yang menunjukkan hak pemegangnya untuk memperoleh bagian dari kekayaan organisasi yang menerbitkan saham tersebut. Saham menunjukkan kepemilikan investor atas suatu perusahaan. Saham memberikan penghasilan bagi pemegang saham dalam bentuk dividend dan *capital gain* dalam jumlah dan frekuensi yang tidak tetap.

PENGERTIAN HARGA SAHAM

Menurut Eugene F.Brigham, Louis C.Gapenski and Michael C.Ehrhardt (1999 : 15): *“What determines stock prices? In a nutshell, it is a company’s ability to generate cash flows now and in the future.”*

Menurut Martin Pring’s (2001 : 4):

“Prices are determined by the expectations of those already in the market and those contemplating getting in. the price of a specific security at any one time is determined by the knowledge, hopes, fears, and expectations of all those people who already own it or who might be thinking about owning it.”

Menurut Eugene F.Brigham dan Joel F.Houston (2001 : 410): *“The price at which a stock sells in the market.”* Harga pasar (Po) adalah harga ketika saham dijual di pasar.

TINGKAT SUKU BUNGA JIBOR

Pada penelitian ini digunakan data harian, sehingga tingkat suku bunga bebas resiko yang digunakan adalah tingkat suku bunga JIBOR (*Jakarta Interbank Offered Rate*).

Menurut Dr. Hamdy Hady (2001 : 40):

“Tingkat suku bunga JIBOR adalah tingkat bunga pinjaman antarbank di Jakarta. Semakin tinggi tingkat bunga maka keinginan investor untuk melakukan investasi juga semakin kecil. Sebaliknya, semakin rendah tingkat bunga maka investor akan terdorong untuk melakukan investasi. Sebab biaya penggunaan dana semakin kecil dan keuntungan yang diharapkan dapat diperoleh dari investasi tersebut akan lebih besar dibandingkan dengan tingkat bunga yang harus dibayar.”

Menurut Dahlan Siamat (2001 : 224):

“Dengan berfungsinya JIBOR secara efektif akan dapat terbentuk tingkat suku bunga yang dijadikan sebagai referensi kalangan perbankan. Dengan konsep JIBOR tersebut maka tingkat bunga antarbank di Jakarta akan mengacu pada kekuatan atau mekanisme pasar dan akan dapat dijadikan indikator bagi perkembangan bunga deposito dan patokan

dalam penentuan tingkat bunga pinjaman. JIBOR ditentukan berdasarkan tingkat bunga deposito berjangka rata-rata dari sejumlah bank (bank pemerintah, bank swasta nasional dan bank asing) yang dianggap sebagai refleksi tingkat bunga pasar di pasar uang Jakarta.”

METODOLOGI PENELITIAN

Dalam penelitian ini, penulis menganalisis hubungan kurs USD dan tingkat suku JIBOR dengan harga pasar saham harian perusahaan sektor perbankan, maka:

1. Yang menjadi subyek penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang sahamnya tergolong dalam sektor perbankan di BEJ selama periode Januari 2005-Desember 2005.

**Tabel 1.1. Perusahaan-Perusahaan Sektor Perbankan
Periode Januari 2005 - Desember 2005**

No.	Perusahaan	Kode Saham
1.	Bank Arta Niaga Kencana Tbk	ANKB
2.	Bank Bumiputera Indonesia Tbk	BABP
3.	Bank Central Asia Tbk	BBCA
4.	Bank Buana Indonesia Tbk	BBIA
5.	Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI
6.	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	BBNP
7.	Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI
8.	Bank Century Tbk	BCIC
9.	Bank Danamon Tbk	BDMN
10.	Bank Eksekutif International Tbk	BEKS
11.	Bank Kesawan Tbk	BKSW
12.	Bank Mandiri Tbk	BMRI
13.	Bank Niaga Tbk	BNGA
14.	Bank International Indonesia Tbk	BNII
15.	Bank Permata Tbk	BNLI
16.	Bank Swadesi Tbk	BSWD
17.	Bank Victoria International Indonesia Tbk	BVIC
18.	Bank Artha Graha International Indonesia Tbk	INPC
19.	Bank Lippo Tbk	LPBN
20.	Bank Mayapada Tbk	MAYA
21.	Bank Mega Tbk	MEGA
22.	Bank NISP Tbk	NISP
23.	Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN

Sumber : Pojok BEJ

2. Yang menjadi obyek penelitian adalah harga pasar saham (harga penutupan) harian masing-masing perusahaan perbankan selama periode Januari 2005-Desember 2005.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor perbankan yang tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tahun 2005. Di dalam penelitian tesis ini, semua perusahaan yang menjadi anggota populasi diambil sebagai sampel penelitian.

Secara operasional variabel-variabel dalam penelitian ini dapat didefinisikan sebagai berikut:

1. Harga Pasar Saham

Harga saham yang digunakan dalam penelitian secara individual masing-masing perusahaan adalah harga pasar saham per hari selama periode Januari 2005-Desember 2005. Data yang diambil adalah data *closing price* saham dari masing-masing perusahaan sektor perbankan.

2. Kurs USD

Kurs USD terhadap mata uang Rupiah yang digunakan adalah kurs tengah setiap hari periode Januari 2005-Desember 2005. Variabel ini diperoleh dari hasil pengolahan data menjadi variabel.

3. Tingkat Suku Bunga JIBOR

Tingkat suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga JIBOR harian selama periode Januari 2005-Desember 2005.

Data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang telah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain. Dalam pengolahan data harga pasar saham individual, kurs USD dan tingkat suku bunga JIBOR harian dijadikan variabel Y, X_1 dan X_2 .

Penelitian ini menggunakan analisis korelasi parsial untuk menganalisis apakah terdapat hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya, jika salah satu variabel yang lain dikontrol. Pengolahan variabel dalam analisis korelasi parsial ini menggunakan *software* SPSS 11.5.

Dalam penelitian ini, hipotesis yang digunakan adalah:

H1 : $\rho_{y1.2} \neq 0$ (Terdapat hubungan yang signifikan antara kurs USD dengan harga pasar saham, jika tingkat suku bunga JIBOR dikontrol).

H2 : $\rho_{y2.1} \neq 0$ (Terdapat hubungan yang signifikan antara tingkat suku bunga JIBOR dengan harga pasar saham, jika kurs USD dikontrol).

H3 : $\rho_{12.y} \neq 0$ (Terdapat hubungan yang signifikan antara kurs USD dengan tingkat suku bunga JIBOR, jika harga pasar saham dikontrol).

Apabila "p" lebih besar dari α , maka analisisnya menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Dengan pernyataan lain, H_0 tidak dapat ditolak (diterima). Apabila "p" lebih kecil atau sama dengan α , maka analisisnya menunjukkan hasil yang signifikan. Dengan pernyataan lain, H_0 ditolak.

KESIMPULAN

Berdasarkan kerangka teori, hasil analisis, dan pembahasan, dapat dikemukakan beberapa kesimpulan, yaitu:

- a. Dari 23 perusahaan sektor perbankan yang diteliti secara individual, ternyata yang memiliki hubungan yang signifikan antara kurs USD dengan harga pasar saham perbankan, jika tingkat suku bunga JIBOR dikontrol ada 22 perusahaan perbankan. Sedangkan dari 23 perusahaan sektor perbankan yang diteliti secara sektoral, ternyata terdapat hubungan yang signifikan antara kurs USD dengan harga pasar saham perbankan, jika tingkat suku bunga JIBOR dikontrol.
- b. Dari 23 perusahaan perbankan yang diteliti secara individual, ternyata yang memiliki hubungan yang signifikan antara tingkat suku bunga JIBOR dengan harga pasar saham perbankan, jika kurs USD dikontrol ada 15 perusahaan perbankan. Sedangkan dari 23 perusahaan sektor perbankan yang diteliti secara sektoral, ternyata tidak terdapat hubungan yang signifikan antara tingkat suku bunga JIBOR dengan harga pasar saham perbankan, jika kurs USD dikontrol.
- c. Dari 23 perusahaan perbankan yang diteliti secara individual, ternyata yang memiliki hubungan yang signifikan antara tingkat suku bunga JIBOR dengan kurs USD, jika harga pasar saham perbankan dikontrol ada 9 perusahaan perbankan. Sedangkan dari 23 perusahaan perbankan yang diteliti secara sektoral, ternyata terdapat hubungan yang signifikan antara tingkat suku bunga JIBOR dengan kurs USD, jika harga pasar saham perbankan dikontrol.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdi, Maswar. *Analisa Struktur Profitabilitas Bank Papan Atas Periode 1994-1997*. Tesis Program Pasca Sarjana Magister Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta:1998.
- Ajayi, R.A. & Mongoue, M., (1996). *The Dynamic Relation Between Stock Prices and Exchange Rates*, Journal of Financial Research, 19, 193-207.
- Aritonang, Lerbin R. (1998). *Penelitian Pemasaran*. Jakarta: UPT Universitas Tarumanagara.
- Eugene F. Brigham and Joel F. Houston. (2001). *Fundamentals of Financial Management*, 9th edition. Orlando: Harcourt College Publishers.
- Eugene F. Brigham, Louis C. Gapenski and Michael C. Ehrhardt. (1999). *Financial Management Theory and Praticce*, 9th edition. Orlando: The Dryden Press. .
- Frank K. Reilly and Edgar A. Norton. (1995). *Investment*, 4th edition. Orlando: The Dryden Press.

- Hady, Hamdy. (2001). *Ekonomi Internasional*, edisi revisi. Jakarta: Penerbit Ghalia Indonesia.
- Husnan, Suad. (2001). *Dasar-dasar Teori Portafolio dan Analisis Sekuritas* Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hussain, Huzaimi and Venus Khim Sen Liew. *Causal Relationship Between Exchange Rates and Stock Prices In Malaysia and Thailand During The 1997 Currency Crisis Turmoil*. Malaysia: 10 May 2004. (<http://www.google.com>)
- Jones, Charles P., (2002), *Investment: Analysis and Management*, 8th edition. New Jersey : John Wiley and Sons.
- Keown, Arthur J., (2002), *Financial Management*, 9th edition, Pearson education, Inc., Upper Saddle River, New Jersey.
- Madura, Jeff. (2001). *Financial Markets and Institutions*, 5th edition. Florida: Thomson LearningTM Publisher.
- Mayo, Herbert B., (1997). *Investment an Introduction*, 5th edition. Orlando: The Dryden Press.
- Pratomo, Eko P., dan Nugraha, Ubaidillah. (2002). *Reksadana: Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Pring's, Martin. (2001). *Introduction To Technical Analysis*, International Edition. New York: Mc Graw Hill.
- Radeliffe, Robert C., (1994). *Investment Concept, Analysis, Strategy*. 4th edition. Harper Collins College Publisher.
- Rose, Peter S., (2003). *Money and Capital Markets: Financial Institutions and Instruments In A Global Market Place*, 8th edition. New York: Mc Graw Hill.
- Said Kelana Asnawi dan Chandra Wijaya. (2005). *Riset Keuangan: Pengujian-pengujian Empiris*. Jakarta: PT Gramedia.
- Siamat, Dahlan. (2001). *Manajemen Lembaga Keuangan*, edisi ketiga. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Widoatmodjo, Sarwidji. (2004). *Cara Cepat Memulai Investasi Saham: Panduan Bagi Pemula*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

William F. Sharpe, Gordon J. Alexander and Jeffrey V. Bailey. (1995). *Investments*, 5th edition. New Jersey: Prentice Hall.

Wu, Y., (2001). *Exchange Rates, Stock Prices, and Money Markets: Evidence from Singapore*, *Journal of Asian Economics*, 12, 445-458.

Harian Bisnis Indonesia. Jakarta: 9 Januari 2006.

Harian Kompas. Jakarta: 22 Februari 2005.

Tabloid Mingguan Kontan. Jakarta: 5 September 2005.

www.e-samuel.com (21 Maret 2000).