

I. PENDAHULUAN

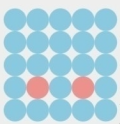
1.1. Latar Belakang

Setelah melewati masa krisis pada bulan Juli 1997 hingga Desember 1998, banyak industri yang mengalami kebangkrutan karena inflasi yang tinggi. Di antara berbagai sektor yang ada, hanya sektor agribisnis yang mampu melewati masa krisis tersebut. Pada saat krisis Produk usaha agribisnis ini terus dikembangkan dari komparatif agar menjadi kompetitif, yaitu menjadi produk agribisnis unggulan. Produk agribisnis tersebut memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia. Terbukti pada saat Indonesia mengalami krisis ekonomi industri agribisnis bangkit dengan memberikan distribusi devisa yang tidak sedikit.

Keunggulan produk agribisnis adalah penggunaan bahan dasar lokal yaitu menggunakan basis kekayaan alam yang berlimpah untuk membuat produk agribisnis. Penggunaan bahan lokal tersebut sangat menguntungkan agribisnis karena pada saat krisis moneter produk agribisnis tidak terhempas dengan kenaikan nilai tukar Dollar US. Produk yang dihasilkan berkompetisi dengan negara lain karena kualitas bahan dasar yang berkualitas tinggi serta berorientasi pasar, baik dalam negeri maupun luar negeri (*eksport*).

Adapun cakupan sektor agribisnis cukup luas yaitu meliputi sub sektor pertanian, perkebunan, kehutanan, peternakan dan perikanan. Meskipun demikian masih sedikit peran agribisnis di BEJ, sedikitnya jumlah emiten yang tercatat dalam BEJ membuat para investor kurang memperhatikan dalam menanamkan modalnya pada saham ini. Belum lagi dilihat dari segi keuntungan rata-rata

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

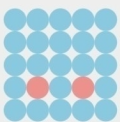


perusahaan agribisnis yang tergantung dari faktor iklim tersebut membuat para industri agribisnis tidak tertarik untuk menjadikannya *go publik*.

Untuk menarik minat para investor bursa efek membuat klasifikasi atau kelompok saham yang mempunyai likuiditas tinggi atau lebih dikenal dengan saham *blue-chips*. Kelompok tersebut terdapat pada kelompok LQ-45 dan JII. Kedua kelompok tersebut memasukan emiten-emiten yang mempunyai catatan keuangan perusahaan yang baik dan sering diperjual belikan sehingga termasuk kelompok yang diminati. Dari kelompok tersebut diharapkan para investor diharapkan tertarik untuk menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang terdapat pada kelompok tersebut. Kelompok LQ-45 dan JII mempunyai likuiditas yang tinggi karena mempunyai catatan perusahaan yang baik dan mempunyai *return* yang tinggi.

Namun dibalik *return* yang tinggi tersebut terdapat resiko yang harus dipertimbangkan. Apabila terdapat *return* yang tinggi maka tingkat resiko yang harus ditanggung juga tinggi. Resiko pasar berhubungan dengan erat dengan perubahan harga saham jenis tertentu atau kelompok tertentu yang disebabkan oleh antisipasi investor terhadap perubahan tingkat pengembalian yang diharapkan. Tingkat resiko diukur dengan koefisien beta (β) saham yaitu, ukuran risiko pasar yang mempengaruhi harga suatu saham. Beta merupakan pengukur yang tepat dari indeks pasar karena resiko suatu sekuritas yang diversifikasikan dengan baik, tergantung pada kepekaan masing-masing saham terhadap perubahan pasar yaitu pada beta saham-saham tersebut. Beta mengukur sampai sejauh mana harga saham turun dan naiknya harga saham.

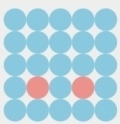
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Kestabilan perusahaan akan berpengaruh pada *return* yang didapatkan pada pasar modal. Faktor lain yang berpengaruh besar terhadap return adalah faktor makroekonomi karena faktor tersebut sebagai indikator kestabilan suatu negara. Para investor enggan menanamkan modalnya apabila keadaan ekonomi tidak kondusif. Keadaan yang tidak kondusif tersebut menyebabkan resiko untuk menanamkan modal sangat rentan dengan kerugian. Maka pada umumnya para investor secara terus-menerus memonitor keadaan makroekonomi.

Faktor-faktor makroekonomi yang mempunyai hubungan langsung dengan pengembangan pasar modal antara lain pendapatan nasional (*national income*), pertumbuhan ekonomi (*economic growth*), tingkat suku bunga (*rate of interest*), tingkat inflasi (*inflation rate*), nilai tukar mata uang (*foreign exchange rate*) dan lain sebagainya. Kebijakan mikroekonomi berhubungan dengan bagaimana menciptakan efisiensi di sektor produksi seperti nampak dalam laporan keuangan industri tersebut, kinerja para karyawan terutama para direksi. Sedangkan kebijakan makroekonomi berhubungan dengan aspek-aspek moneter dan fiskal. Dengan demikian, pengembangan pasar modal dipengaruhi oleh dua dimensi kebijakan yaitu mikroekonomi dan makroekonomi. Tabel 1 memperlihatkan indikator ekonomi Indonesia yang dipengaruhi oleh beberapa faktor makroekonomi dan juga yang mempengaruhi perkembangan pasar modal.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Tabel 1. Indikator Ekonomi Indonesia

No	Indikator	2004	2005	Perubahan
1	PDB Harga Konstan Tahun 2000 (Rp Triliun)	1.660,60	1.313,4 ⁽²⁾	-26,44%
2	Pertumbuhan PDB (%)	5,13	5,34 ⁽²⁾	3,93%
3	Inflasi (%)	6,40	17,17 ⁽¹⁾	62,73%
4	Suku Bunga (persen per tahun)			
	a. SBI 1 Bulan	7,40	12,75 ⁽³⁾	41,96%
	b. Deposito 1 Bulan	6,40	9,17 ⁽⁴⁾	30,21%
5	Rupiah/US\$ (Kurs Tengah Bank Indonesia)	9.355	9.815 ⁽⁵⁾	4,69%
6	IHSG BEJ	1.000,2	1.155,9 ⁽⁵⁾	13,47%
7	Nilai Kapitalisasi Pasar BEJ (Rp Triliun)	679,9	795,4 ⁽⁵⁾	14,52%

Sumber: www.kadin-indonesia.or.id

1) Januari – Nopember 2005

4) Posisi September 2005

2) Januari – September 2005

5) Posisi 15 Desember 2005

3) Posisi 14 Desember 2005

Dari Tabel 1 dapat dilihat bahwa secara keseluruhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan nilai kapitalisasi pasar mengalami peningkatan dengan diikuti pergerakan kenaikan pertumbuhan PDB, inflasi, suku bunga dan nilai tukar. Persoalan yang timbul adalah sejauh mana harga saham yang terjadi di pasar modal dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental yang sangat luas dan kompleks cakupannya tidak saja meliputi kondisi internal perusahaan tetapi juga kondisi makroekonomi.

Saat ini BEJ sedang mengembangkan instrumen pasar modal syariah karena sesuai dengan hukum Islam dan menjadi prioritas utama pengembangan di dalam Masterplan pasar modal Indonesia 2005-2009 (www.bapepam.go.id). Tersedianya instrumen berbasis syariah di pasar modal Indonesia juga merupakan suatu langkah nyata dalam menyediakan produk bagi segmen pasar muslim yang berpotensi menginvestasikan dananya di pasar modal.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

Berdasarkan kondisi industri sektor agribisnis, pengaruh makroekonomi yang dihadapi pada pasar saham, tingkat resiko saham yang dihadapi oleh para investor dan sedang dikembangkan produk syariah di BEJ maka hal tersebut dapat dijadikan penelitian. Obyek penelitian ini diambil dari emiten yang bergerak di bidang industri agribisnis dan terdaftar dalam JII dari periode Januari 2005 sampai dengan Desember 2005. Tabel 2 bidang usaha dan jumlah emiten yang dijadikan obyek penelitian. Pada Lampiran 1 dijelaskan jenis usaha dan perusahaan yang dijadikan obyek penelitian.

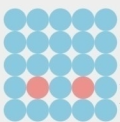
Tabel 2. Daftar Emiten Industri Sektor Agribisnis dan Non Agribisnis yang Dijadikan Obyek Penelitian

No	Bidang Usaha	Saham	
		Agribisnis	Non Agribisnis
1	Pertanian	2	
2	Pertambangan		7
3	Industri Dasar dan Kimia	3	2
4	Aneka Industri	1	
5	Industri Barang Konsumsi	1	2
6	Properti dan Real Estate		3
7	Infrakstruktur, Utilitas dan Transportasi		3
8	Perdagangan, Jasa dan Investasi		2
Total		7	19

Sumber: BursaEfekJakarta2006

1.2. Perumusan Masalah

Indeks sangat sensitif terhadap keadaan lingkungan, apabila terjadi gejala baik dari dalam maupun intervensi dari luar dapat mengakibatkan pergerakan indeks yang signifikan. Pergerakan indeks ini dapat berupa kenaikan atau penurunan indeks secara terus menerus, dan dikenal dengan istilah *bullish* dan *bearish*. Indeks juga berguna dalam penafsiran dalam pembentukan portofolio (Husnan, 2003)

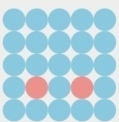


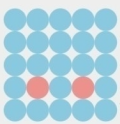


Pasar modal dalam keadaan *bullish* maupun *bearish* disebabkan oleh banyak faktor. Namun, yang paling dominan adalah faktor makroekonomi (meliputi juga stabilitas politik dan keamanan yang secara langsung akan mempengaruhi pergerakan ekonomi nasional) (www.e-samuel.com). Saham-saham *blue-chips* adalah saham-saham yang mempunyai historis yang kuat dan bagus. Misalnya pertumbuhan laba, pembayaran dividen, serta reputasi terhadap kualitas manajemen, produk, dan jasa. Saham-saham ini secara umum mempunyai harga relatif mahal dan memberikan dividen yang cukup lumayan. Kelompok saham ini paling sering dilirik para investor dan sering menjadi rekomendasi para analis bursa saham. JII adalah suatu indeks saham berbasis syariah yang diantaranya terdiri dari saham-saham *blue chips*. Pergerakan indeks saham-saham *blue chips* sering menjadi perhatian para investor dari dalam maupun luar negeri. Karena itu pergerakan indeks saham JII pun dapat dijadikan patokan.

Saham-saham dari sektor agribisnis cukup banyak diminati karena tergolong stabil dari gejolak faktor makroekonomi. Beta saham merupakan ukuran tingkat resiko suatu saham atau golongan saham tertentu. Maka dari permasalahan diatas maka dapat dijadikan perumusan masalah pada penelitian ini, yaitu:

1. Bagaimana pola pergerakan *return* serta kapan periode terjadinya kondisi *bullish* dan *bearish* pada kelompok saham sektor agribisnis dan non agribisnis dalam kelompok JII.
2. Bagaimana hubungan inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), suku bunga Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) dan beta terhadap *return* saham agribisnis dan non agribisnis.





1.3. Tujuan Penelitian

Secara umum menganalisis pengaruh faktor-faktor makroekonomi terhadap indeks saham sektor agribisnis. Penelitian akan lebih difokuskan dengan perbandingan saham sektor agribisnis dan non agribisnis di JII. Secara rinci bayangan penelitian adalah:

3. Menganalisis pola pergerakan *return* serta terjadinya kondisi *bullish* dan *bearish* pada kelompok saham sektor agribisnis dan non agribisnis dalam JII.
4. Menganalisis hubungan inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga SBI, suku bunga SWBI dan beta terhadap *return* saham agribisnis dan non agribisnis dalam kelompok JII.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi investor dan calon investor yang akan menginvestasikan dananya di pasar modal Indonesia, khususnya pada instrumen yang berbasis syariah. Gambaran kondisi *bullish* dan *bearish* yang diperoleh dari penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi untuk menentukan periode investasi yang tepat.

Penelitian ini juga akan menganalisis hubungan beberapa faktor makroekonomi terhadap *return* saham. Informasi ini selanjutnya dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan bagi calon investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, sesuai dengan kondisi makroekonomi yang sedang berlangsung saat itu.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.