

BAB I

PENDAHULUAN

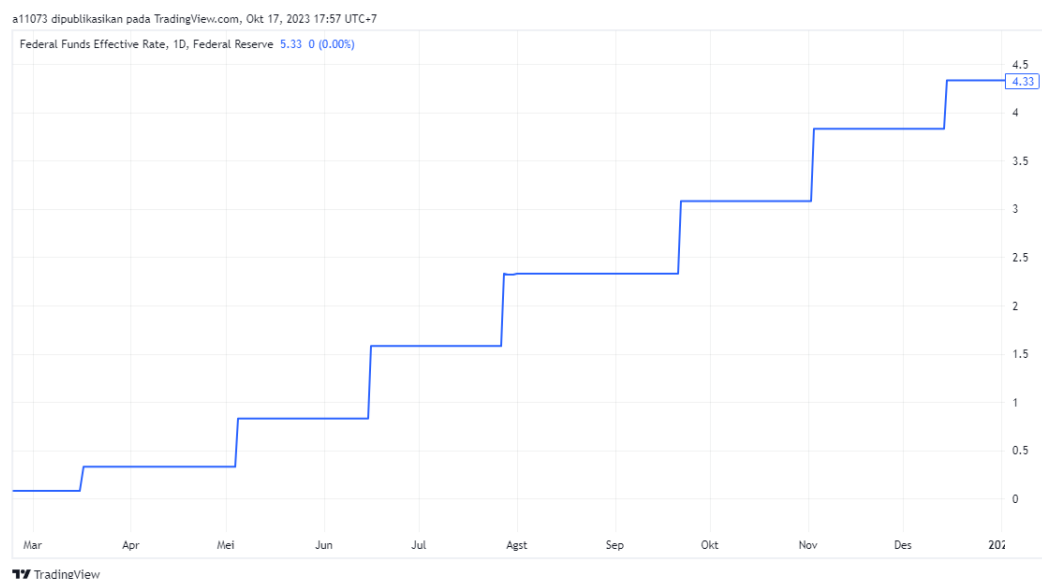
1.1 Latar Belakang

Perekonomian Amerika Serikat menunjukkan pertumbuhan yang berpengaruh di tingkat global, sehingga banyak investor yang mengandalkan informasi ekonomi negara tersebut untuk landasan pertimbangan investasi. Di antara faktor ekonomi yang sering digunakan sebagai landasan untuk pengambilan keputusan investasi ialah tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Sentral Amerika Serikat (*The Federal Reserve*). Tingkat bunga yang ditetapkan oleh bank tersebut atau yang biasa dikenal dengan *The Fed Rate* merupakan variabel makro ekonomi internasional yang penting karena faktor eksternal mempengaruhi sensitivitas pasar saham. Fluktuasi suku bunga *Federal Reserve* pasti akan menyebabkan volatilitas di pasar keuangan global, terutama di pasar negara berkembang seperti Indonesia (Akyüz, 2020; Miyanti & Wiagustini, 2018; Younis dkk., 2020).

Tingkat suku bunga secara langsung akan menyebabkan fluktuasi pasar modal. Ketika suku bunga rendah, kemampuan perusahaan untuk meminjam meningkat dan harga saham naik. Selain itu, suku bunga rendah membuat obligasi kurang menarik, sehingga lebih banyak modal mengalir ke ekuitas. Namun, ketika suku bunga naik, modal mengalir keluar dari pasar saham, menyebabkan harga saham menurun, sebab tingginya tingkat bunga berimplikasi pada investasi obligasi yang menjadi lebih menarik dan biaya pinjaman perusahaan meningkat (Kang, 2023).

Sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Wardhani dalam Artini (2022) yang mendukung teori tersebut yang menunjukkan bahwa pengumuman penurunan suku bunga oleh *The Fed* dianggap sebagai sinyal positif oleh investor saham. Investor meyakini bahwa penurunan suku bunga dapat memicu kegiatan ekonomi ekspansif yang diharapkan. Teori ini berlaku pada pasar modal global termasuk Indonesia sebagaimana temuan Hammoudeh dkk. (2016) yang mengindikasikan bahwa langkah kontraktif Bank Sentral AS berpengaruh negatif di pasar modal seluruh dunia dan studi yang dilaksanakan oleh Bakhtiar &

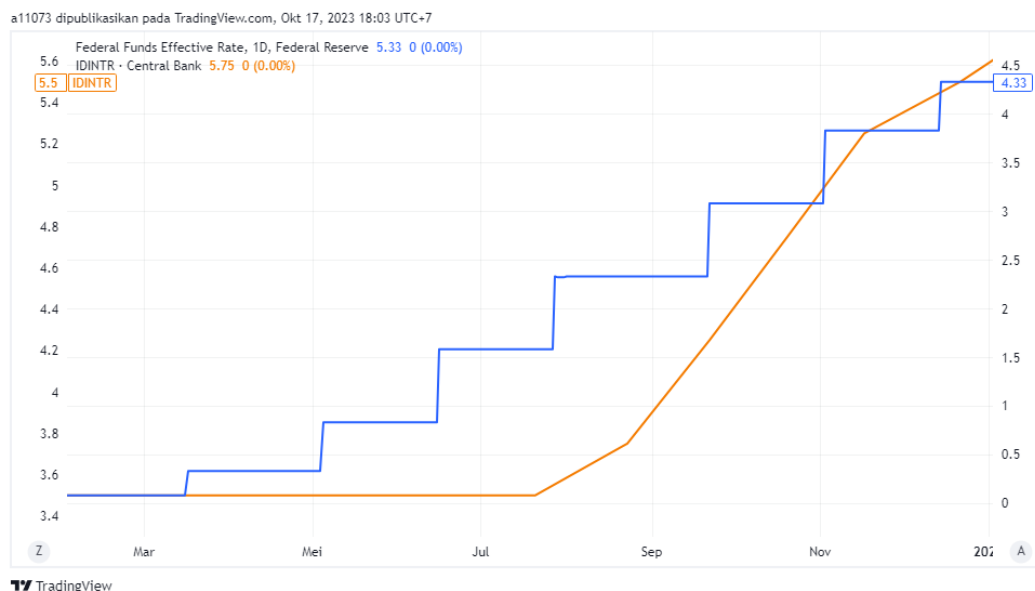
Purwani (2021) menunjukkan bahwa IHSG turut menerima pengaruh negatif dari pergerakan suku bunga *The Fed*. Respons tersebut disebabkan oleh adanya *capital outflow* atau dana asing yang keluar dari pasar modal sehingga pemilik modal cenderung membuat keputusan untuk menanamkan modalnya pada instrumen yang berlabia lebih tinggi. Keluarnya modal asing dari Bursa Efek Indonesia mampu membuat harga saham tertekan (Miyanti & Wiagustini, 2018).



Sumber: www.tradingview.com

Gambar 1 Suku Bunga The Fed

Data dari *Trading Economics* menggambarkan bahwa tingkat inflasi Amerika Serikat mengalami lonjakan sejak Maret 2021 dan mencapai puncaknya pada Juli 2022 yaitu 9,1%. Untuk menghadapi fenomena tersebut, *The Federal Reserve* sebagai bank sentral melakukan peningkatan suku bunga dalam rangka menekan tingginya inflasi (Frikasih dkk., 2022). Dilaporkan sudah 7 kali pada 2022 *The Federal Reserve* memutuskan untuk meningkatkan suku bunga sebagaimana Gambar 1. Meningkatnya *The Fed Rate* ini turut diikuti oleh peningkatan bunga acuan Bank Indonesia sebagaimana digambarkan pada Gambar 2.



Sumber: www.tradingview.com

Gambar 2 Suku Bunga The Fed dan Suku Bunga Indonesia

Pergerakan suku bunga dalam suatu negara memungkinkan untuk dapat menggerakkan nilai tukar mata uang negara bersangkutan, yang pada gilirannya berdampak pada penurunan tingkat keuntungan karena kenaikan harga barang di pasar dan menurunkan tingkat produksi perusahaan. Untuk mengatasi hal ini, pemerintah melakukan peningkatan suku bunga yang dapat mengapresiasi nilai tukar rupiah (Murtadho, 2016). BI akan meningkatkan suku bunga acuan jika Bank Sentral Amerika meningkatkan suku bunganya. Kebijakan ini dilakukan untuk mengantisipasi dampak negatif dari kenaikan suku bunga *The Fed* pada perekonomian dalam negeri dan menjaga aliran modal agar tidak keluar dari Indonesia. Suku bunga *The Fed* dapat mempengaruhi perekonomian Indonesia melalui tekanan nilai tukar mata uang yang dipengaruhi arus modal keluar, sehingga suku bunga Indonesia perlu disesuaikan untuk mengantisipasi pengaruh tersebut (Purba dkk., 2023). Terkait dengan bursa efek, tingkat bunga BI juga turut mempengaruhi IHSG secara negatif (Ahmad & Badri, 2022; Sari, 2019).

Bertentangan dengan teori yang telah diuraikan di atas, sektor energi pasar modal Indonesia justru mereaksikan kenaikan suku bunga *the fed* sebaliknya dari apa yang dijelaskan teori. Pada Gambar 3 dapat dilihat bahwa sektor energi cenderung merangkak naik pada periode 31 Maret 2022 – 31 Desember 2022

Firli Ramadhan, 2023

PENGARUH SUKU BUNGA THE FED, UKURAN PERUSAHAAN, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, S1 Manajemen

[www.upnvj.ac.id-www.library.upnvj.ac.id-www.repository.upnvj.ac.id]

mengikuti rangkaian kenaikan suku bunga *the fed* yang diawali pada 17 Maret 2022 hingga 31 Desember 2022.



Sumber: www.tradingview.com

Gambar 3. Suku Bunga *The Fed*, Suku Bunga BI, dan Indeks Energi

Kesenjangan antara teori dan kenyataan di pasar saham berpotensi mengakibatkan pertimbangan instrumen investasi, yang dapat menyebabkan kerugian atas pelaku investasi ataupun kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan. Jika investor mengandalkan model teoritis untuk memprediksi harga saham ketika terjadi kesenjangan antara teori dan kenyataan, mereka dapat mengalokasikan dana berdasarkan informasi yang tidak akurat, yang dapat mengarah ke penentuan harga saham yang tidak tepat (Dahal dkk., 2023). Fenomena ini menjadi tantangan tersendiri bagi investor dalam melakukan investasi yang menguntungkan. Dibutuhkan informasi tambahan yang berkaitan dengan pasar modal yang dapat membantu investor untuk menekan risiko dan memaksimalkan profit (Chandola dkk., 2022).

Dalam teori hipotesis pasar efisien dijelaskan bahwa semua info yang berhubungan atau terkait telah tercermin pada harga efek (Hersugondo dkk., 2021). Berkaitan dengan teori tersebut, harga saham bisa terdampak oleh informasi terkait faktor eksternal (seperti: suku bunga, kurs, inflasi, dan sebagainya) dan faktor internal (seperti: profitabilitas, prospek perusahaan, dividen, dan lain – lain). Di

Firli Ramadhan, 2023

PENGARUH SUKU BUNGA THE FED, UKURAN PERUSAHAAN, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, S1 Manajemen

[www.upnvj.ac.id-www.library.upnvj.ac.id-www.repository.upnvj.ac.id]

samping informasi kenaikan *The Fed Rate* yang berpengaruh negatif pada harga saham, masih terdapat informasi lainnya yang dapat menahan pengaruh tersebut dan yang dapat menaikkan harga saham, diantaranya adalah ukuran perusahaan dan peluang investasi (Kim, 2023; Miyanti & Wiagustini, 2018).

Thorbecke dan H. Chuli' a, M. Martens, & D. van Dijk dalam Kim (2023) menjelaskan bahwa perubahan kebijakan moneter memiliki dampak yang heterogen tergantung pada karakteristik perusahaan. Guncangan moneter akan mempunyai dampak yang lebih banyak pada entitas – entitas kecil, yang lebih cenderung mengalami keterbatasan kredit, dibandingkan pada perusahaan-perusahaan besar. Lebih lanjut, Maio (2014) pada risetnya menerangkan bahwa fluktuasi tingkat bunga *The Fed* berdampak lebih besar pada pengembalian saham dari perusahaan yang memiliki keterbatasan finansial dibandingkan dengan saham-saham dari perusahaan memiliki sedikit kendala keuangan. Selain itu, perusahaan kecil umumnya lebih rentan terhadap guncangan dibandingkan perusahaan besar karena mereka memiliki kecenderungan dalam kepemilikan aset yang kecil dan kendala kredit yang besar (Crouzet & Mehrotra, 2020).

Beberapa hal dapat mendukung kinerja perusahaan dalam mengembangkan bisnis selain mempertahankan bisnis inti utama perusahaan, termasuk peluang investasi atau *Investment opportunity set* (IOS) entitas, yang mempunyai implikasi terhadap tingkat perkembangan perusahaan. Entitas yang memiliki peluang investasi di masa depan mempunyai potensi pertumbuhan yang lebih besar. Konsep *Investment Opportunity Set* (IOS), secara perdana dikenalkan oleh Myers pada 1976, mencerminkan keputusan investasi yang melibatkan kombinasi aset yang dimiliki dan opsi pertumbuhan di masa yang akan datang. Investasi di masa mendatang bukan cuma mencakup kegiatan penelitian dan *development*, tetapi disertai cerminan kemampuan suatu badan usaha untuk mengeksploitasi peluang yang muncul, sehingga dapat mencapai keuntungan yang lebih baik daripada perusahaan sejenis dalam industri yang sama (Lutfi dkk., 2016).

Djalil, Saputra, & Munandar (2017) menerangkan bahwanya perusahaan yang mempunyai IOS tinggi menunjukkan prospek masa depan yang cerah, yang dapat berdampak pada meningkatnya harga saham. Tingginya kemungkinan investasi perusahaan dapat memberikan *return* yang lebih besar, mencerminkan

informasi positif mengenai peluang investasi di masa depan. Saat suatu perusahaan punya kesempatan investasi yang besar, nilai perusahaan dapat naik dikarenakan menarik minat para pemodal yang berharap mendapatkan *return* yang signifikan di masa mendatang. *Investment Opportunity Set* berimplikasi positif terhadap harga saham suatu perusahaan. (Djalil, Saputra, & Munandar, 2017).

Oleh sebab itu, penulis merasa penting untuk meneliti terkait pengaruh suku bunga *The Fed*, ukuran perusahaan, dan *investment opportunity set* terhadap harga saham perusahaan sektor energi pada periode 31 Maret 2022 – 31 Desember 2022 untuk memberikan literatur tambahan guna meningkatkan kualitas pengambilan keputusan investasi. Sehingga dana dapat dialokasikan dengan tepat yang mengarah pada optimalnya laba.

1.2 Rumusan Masalah

- a) Apakah suku bunga *The Fed* berpengaruh terhadap harga saham?
- b) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham?
- c) Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap harga saham sektor energi?
- d) Variabel manakah yang dominan mempengaruhi harga saham?

1.3 Tujuan Penelitian

- a) Untuk mengetahui pengaruh suku bunga *The Fed* terhadap harga saham.
- b) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham.
- c) Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap harga saham.
- d) Untuk mengetahui variabel mana yang dominan antara ukuran perusahaan dan *investment opportunity set* dalam mempengaruhi harga saham.

1.4 Manfaat Hasil Penelitian

1.4.1 Aspek Teoritis

- a) Bagi penelitian selanjutnya

Harapannya riset ini mampu menambahkan sumber rujukan untuk studi di masa mendatang dan bisa diperbandingkan dengan studi yang ada. Studi ini juga dengan harapan dapat membuat khazanah ilmu pengetahuan menjadi lebih luas.

- b) Tambahan literatur

Firli Ramadhan, 2023

PENGARUH SUKU BUNGA THE FED, UKURAN PERUSAHAAN, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, S1 Manajemen

[www.upnvj.ac.id-www.library.upnvj.ac.id-www.repository.upnvj.ac.id]

Penelitian ini dapat berkontribusi pada pengetahuan akademik dengan menyediakan literatur agar didapatkan pengertian yang lebih baik mengenai bagaimana para perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merespons tekanan suku bunga *The Federal Reserve*. Penelitian ini dapat membantu mengisi kesenjangan antara teori dan kenyataan dalam literatur keuangan mengenai dampak kebijakan suku bunga terhadap sektor energi di pasar saham Indonesia.

1.4.2 Aspek Praktis

a) Bagi Investor

Studi ini dapat memperluas landasan yang dipakai untuk pertimbangan investasi. Mengetahui bagaimana ukuran perusahaan dan *Investment Opportunity Set* mempengaruhi respons saham terhadap perubahan suku bunga dapat membantu investor mengelola portofolio dengan lebih bijak

b) Bagi perusahaan

Riset ini bisa dimanfaatkan oleh perusahaan di sektor energi di Bursa Efek Indonesia untuk mengembangkan strategi dalam menghadapi tekanan dari fluktuasi suku bunga.

c) Bagi Regulator

Bagi regulator di Indonesia, penelitian ini dapat bermanfaat untuk memahami dampak kebijakan suku bunga *The Federal Reserve* terhadap sektor energi sehingga dapat mempertimbangkan tindakan yang mungkin diperlukan untuk menjaga stabilitas pasar modal.