

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Krisis finansial yang terjadi pada tahun 2008 berdampak pada kondisi perekonomian global, termasuk Amerika Serikat. Untuk mengatasi krisis finansial yang terjadi, Amerika khususnya the Fed berupaya untuk menstimulus perekonomian salah satunya dengan cara menurunkan suku bunga acuan sampai ke level 0,25% pada tahun 2008. Langkah yang diambil oleh the Fed tersebut belum cukup mampu untuk memacu perekonomian di Amerika Serikat. The Fed tidak bisa lagi menurunkan suku bunga acuan sampai pada level dibawah nol. Oleh sebab itu, the Fed memutuskan untuk melakukan kebijakan *Quantitative Easing* (QE).

*Quantitative Easing* (QE) merupakan instrumen kebijakan moneter *unconventional* yang dilakukan untuk menekan guncangan dalam perekonomian dengan memanfaatkan sisi aktiva dan pasiva dari neraca perbankan (Shiratsuka, 2009). Kebijakan QE berbeda dengan kebijakan moneter biasa yang dilakukan Bank Sentral dengan menaikkan jumlah uang beredar sekaligus menurunkan tingkat suku bunga atau sebaliknya, melainkan meningkatkan jumlah uang beredar tanpa penurunan tingkat suku bunga. Kebijakan QE merupakan kebijakan yang diterapkan dengan maksud untuk menambah jumlah uang yang beredar dengan menyuntikkan likuiditas ke dalam perekonomian. Penambahan likuiditas

dilakukan dengan cara membeli kembali obligasi atau aset keuangan pemerintah dari bank anggota yang memegangnya. Penerapan kebijakan QE oleh the Fed dimaksudkan agar konsumsi domestik AS dapat meningkat sehingga mampu menggerakkan kembali perekonomian AS (Bernanke, 2009).

Kebijakan QE dilakukan oleh AS melalui the Fed (*the Federal Reserve*) dalam tiga tahapan, yaitu QE I, QE II, QE III. Peristiwa QE tersebut dapat dilihat melalui Tabel 1.1 berikut:

**Tabel 1.1**  
**Peristiwa *Quantitative Easing***

	<b>Tanggal Peristiwa</b>	<b>Peristiwa</b>
QE I	25 November 2008	The Fed mengumumkan pembelian sebesar 100 miliar USD utang GSE sampai 500 miliar USD pada MBS. Bernanke menyebutkan bahwa the Fed akan membeli surat berharga jangka panjang.
	16 Maret 2009	FOMC mengumumkan membeli 750 miliar USD pada MBS dan pembelian <i>agency debt</i> serta obligasi jangka panjang sebesar 100 USD miliar dan 300 miliar USD.
QE II	3 November 2010	The Fed mengumumkan pembelian 600 miliar USD surat berharga pada akhir kuartal kedua tahun 2011 dengan pembagian 75 miliar USD per bulannya.
QE III	12 September 2012	The Fed memutuskan untuk meluncurkan 40 miliar USD tiap bulan dengan menjaga tingkat suku bunga rendah sampai pertengahan tahun 2015. FOMC memutuskan untuk melanjutkan pembelian dari MBS dan surat berharga jangka panjang

Sumber: Cho dan Rhee, 2013

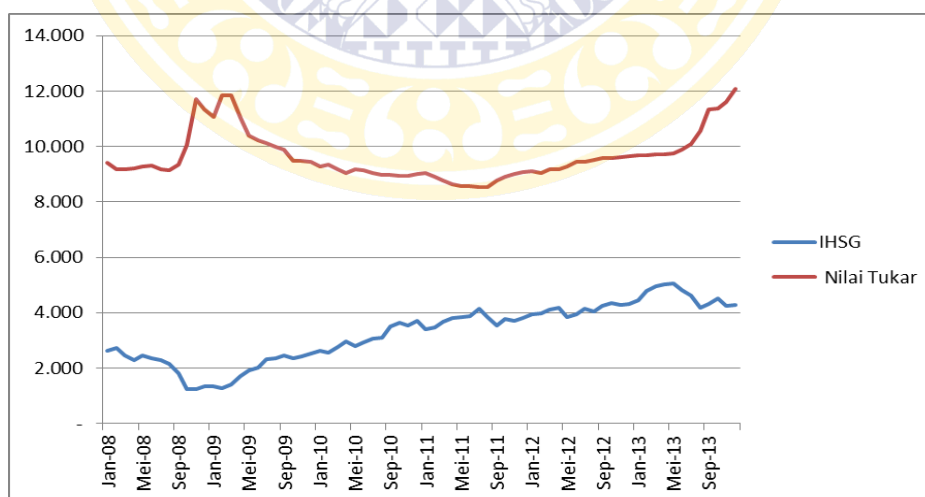
Menurut Lim, *et al.* (2014), meskipun kebijakan *Quantitative Easing* diterapkan sebagai kebijakan moneter ekspansif untuk perekonomian Amerika Serikat, kebijakan QE ini memiliki implikasi yang besar untuk negara-negara sedang berkembang. Indonesia termasuk negara sedang berkembang dengan sistem perekonomian terbuka tidak bisa lepas dari pengaruh kebijakan yang diterapkan oleh Amerika Serikat. Sejak diterapkannya kebijakan QE yang ketiga pada september 2012, perekonomian Indonesia selama tahun 2013 mengalami guncangan khususnya pada beberapa variabel makroekonomi diantaranya tingkat suku bunga dan nilai tukar serta pada pasar finansial Indonesia khususnya pasar modal yang bisa dilihat dari pergerakan IHSG (Bank Indonesia, 2013).

Pasar modal di Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang sehingga sangat rentan terhadap perubahan kondisi makroekonomi secara umum serta kondisi ekonomi global dan perkembangan pasar modal dunia. Perubahan faktor makroekonomi akan langsung direspon oleh perubahan harga saham karena adanya perubahan perilaku para investor untuk tetap mempertahankan, menjual ataupun membeli sahamnya dari negara tersebut (Samsul, 2006:201). Oleh karena itu, harga saham lebih cepat menyesuaikan terhadap perubahan-perubahan yang terjadi dalam perekonomian.

Kebijakan *Quantitative Easing* yang diterapkan oleh the Fed merupakan salah satu faktor eksternal yang mempengaruhi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS. Untuk menjaga perekonomian Indonesia agar tetap stabil, *policy maker* melakukan kebijakan dengan menyesuaikan tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga merupakan salah satu faktor makroekonomi yang mempengaruhi harga

saham (Samsul, 2006:201). Ketika tingkat suku bunga mengalami peningkatan maka harga saham akan mengalami penurunan. Begitu juga sebaliknya, ketika tingkat suku bunga mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami peningkatan.

Nilai tukar (*exchange rate*) juga merupakan faktor makroekonomi lainnya yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Menurut Eduardus (2001:214) penguatan nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi investor. Kebijakan QE III akan cenderung melemahkan nilai tukar US Dolar, hal tersebut berarti bahwa harga Dolar terhadap mata uang asing menjadi lebih murah sehingga nilai tukar Rupiah menguat. Menguatnya nilai tukar Rupiah terhadap USD disertai dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang terus membaik menjadi daya tarik tersendiri bagi para investor. Menguatnya nilai tukar Rupiah tersebut diiringi juga dengan harga IHSG yang semakin naik dalam pasar finansial. Lihat Gambar 1.1 berikut:



Sumber: Bank Indonesia, 2015

**Gambar 1.1**

### **Pergerakan Nilai Tukar dan IHSG Tahun 2008:1-2013:12**

Menurut laporan studi yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2011 mengungkapkan bahwa pada akhir semester pertama tahun 2011, kepemilikan pemodal asing mencapai 63,43% dari total nilai saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Disisi lain, perdagangan saham oleh pemodal asing juga mencapai 33,76% terhadap total nilai transaksi saham di BEI. Porsi kepemilikan saham asing dalam pasar finansial di Indonesia berpengaruh terhadap harga saham yang bisa dilihat melalui pergerakan IHSG. Aliran modal asing yang masuk dalam pasar keuangan membuat bursa saham global juga mengalami penguatan yang cukup signifikan (Lihat Tabel 1.2):

**Tabel 1.2**  
**Perkembangan Indeks Saham Dunia**

Negara	14 Sept '12	7 Sep t'12	% Perubahan		
			Mingguan	ytd	Tahunan
<b>BRIC</b>					
Brazil	62.105,00	58.321,00	6,49	9,43	1,034
Rusia	1.589,40	1.471,80	7,99	15,02	1,21
India	18.464,00	17.683,73	4,41	19,47	10,50
China	2.224,15	2.228,30	0,19	3,47	14,54
<b>ASEAN</b>					
Indonesia	4.257,00	4.143,60	2,73	11,38	12,05
Malaysia	1.642,95	1.624,55	1,13	7,33	14,28
Singapura	3.070,42	3.011,70	1,95	16,02	12,09
Thailand	1.276,12	1.246,10	2,41	24,46	24,75
<b>Negara Maju</b>					
Hongkong	20.629,78	19.802,16	4,38	11,91	8,32
Jepang	9.159,39	8.871,65	3,24	8,33	7,52
Korea Selatan	2.007,53	1.929,59	4,04	9,96	14,77
Amerika serikat	13.593,37	13.306,64	2,15	11,26	20,87
Amerika Serikat	1.465,77	1.437,92	1,94	16,55	23,31
Uni Eropa	2.594,55	2.538,60	2,20	12,00	24,54

Sumber : Bappenas, 2012

Sebagai respon terhadap pengumuman kebijakan QE III oleh Bank Sentral AS, pasar saham *Wall street* melambung tinggi dimana indeks S&P 500 ditutup pada level tertinggi sejak Desember tahun 2007 dan indeks rata-rata industri *Dow Jones* meningkat lebih dari 200 basis point. Mengikuti perkembangan internasional, IHSG juga ikut menguat dari minggu sebelumnya sebesar 2.7% pada posisi 4,257. Kinerja IHSG tersebut merupakan rekor tertinggi sepanjang sejarah, dimana level harian tertinggi terjadi pada level 4,269.05 (Bappenas, 2012).

Berdasarkan laporan dari *International Monetary Fund* (IMF) dalam Krishnamukthi (2011) menyebutkan bahwa dalam kurun waktu satu tahun terakhir tercatat 800 miliar USD *capital inflow* masuk ke *emerging market*, 400 miliar USD masuk ke Asia dan 15 miliar USD masuk ke pasar finansial Indonesia. Hal tersebut menunjukkan bahwa Indonesia merupakan salah satu tujuan investor asing untuk menanamkan modalnya. Sehingga dengan adanya kebijakan *Quantitative Easing* aliran modal yang masuk ke Indonesia diindikasikan semakin besar.

Penelitian Magavi (2012) menemukan bahwa adanya kebijakan *Quantitative Easing* mengakibatkan terjadinya peningkatan pada program perusahaan untuk melakukan pembelian kembali saham yang telah diterbitkan sebelumnya. Indonesia merupakan negara *Emerging Market* (EM) dengan tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi menjadi salah satu tujuan investasi global, sehingga dengan adanya *Quantitative Easing* maka aliran dana yang masuk ke Indonesia akan semakin besar. Peningkatan aliran dana global kedalam pasar

modal Indonesia menyebabkan peningkatan efek keuangan yang bisa dilihat melalui pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mengalami kenaikan yang signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Cho & Rhee (2013) di negara ASEAN menunjukkan bahwa QE1 melemahkan tingkat *yields* jangka panjang dan penurunan pada pasar finansial yang tidak menentu. Sedangkan, pada peluncuran QE II dan QE III menunjukkan bahwa secara umum kebijakan tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *capital inflow* maupun pasar finansial.

Penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti masih memiliki perbedaan hasil, untuk itu perlu dilakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh kebijakan *Quantitative Easing* the Fed terhadap beberapa variabel makroekonomi serta pasar finansial, khususnya di Indonesia. Hal ini dilakukan untuk memperkuat, mendukung serta untuk menambah literatur tentang dampak atau pengaruh kebijakan *Quantitative Easing* pada beberapa variabel makroekonomi serta pasar finansial di Indonesia.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang diajukan, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh kebijakan *Quantitative Easing* the Fed terhadap variabel makroekonomi (nilai tukar, tingkat suku bunga) dan Pasar Finansial (IHSG) di Indonesia?

## 1.3 Tujuan Penulisan

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan *Quantitative Easing* the Fed terhadap

variabel makroekonomi (tingkat suku bunga, nilai tukar) dan pasar finansial (IHSG) di Indonesia.

#### 1.4 Manfaat Penulisan

##### 1. Bagi Akademisi

Sebagai sumbangan informasi pengetahuan secara teoritis dan praktis bagi dunia akademisi dan mendalami kembali tentang peranan kebijakan moneter serta pengaruhnya terhadap perekonomian Indonesia.

##### 2. Bagi penulis

Untuk memperluas informasi dan wawasan mengenai kebijakan *Quantitative Easing* yang diterapkan oleh the Fed dan pengaruhnya terhadap variabel makroekonomi di Indonesia serta mengaplikasikan teori-teori ekonomi yang telah diperoleh selama penulis menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Ekonomi Pembangunan Universitas Airlangga.

##### 3. Bagi Pemerintah dan Instansi Terkait

Dapat memberikan informasi tambahan dalam menentukan kebijakan yang bermanfaat bagi pemerintah baik yang bersifat *forecasting* maupun terapan dalam menganalisis pengaruh kebijakan *Quantitative Easing* yang diterapkan oleh the Fed terhadap beberapa variabel makroekonomi di Indonesia.



## 1.5 Sistematika Penulisan

Penyusunan skripsi ini terdiri dari lima bab yang saling berkaitan dan disesuaikan dengan materi pembahasan yang diteliti. Secara garis besar dikemukakan uraian umum pembahasan dalam kerangka sebagai berikut:

### BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini merupakan paparan pengantar masalah yang akan dibahas dan diuraikan secara berurutan yang terdiri dari: latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan diakhiri dengan sistematika penulisan skripsi.

### BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini berisi bahan acuan untuk melandasi penganalisaan terhadap permasalahan yang dibahas melalui beberapa landasan teori dan tinjauan-tinjauan umum untuk melengkapi landasan teori yang digunakan.

### BAB 3 : METODE PENELITIAN

Pada bab ini mencakup pendektan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, jenis dan sumber data yang digunakan oleh penulis, prosedur pengumpulan data dan teknik analisis yang digunakan.

### BAB 4 : HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai analisis hasil penelitian yang mencakup gambaran umum dari objek penelitian, deskripsi hasil penelitian dan pembuktian hipotesis serta pembahasan hasil penelitian.

## BAB 5 : SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab lima berisi kesimpulan dari seluruh pembahasan yang telah diuraikan serta saran yang bisa digunakan pihak-pihak terkait agar tidak salah dalam mengambil langkah-langkah kebijakan.

## DAFTAR PUSTAKA

## LAMPIRAN

