



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Pasar Modal

Menurut Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (1996) dalam undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal memberikan pengertian pasar modal sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Menurut Husnan (2003), adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta. Pengertian lainnya dikemukakan oleh Fahmi dan Hadi (2011) tentang pasar modal adalah tempat berbagai pihak, khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan. Berdasarkan pendapat-pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa Pasar Modal merupakan tempat dimana diperjualbelikannya instrumen keuangan jangka panjang yang diterbitkan oleh pemerintah ataupun perusahaan swasta dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, dan dapat digunakan sebagai suatu sumber pembiayaan dana, dan alternatif investasi bagi investor maupun masyarakat.

2.2. Indeks Harga Saham

Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Dalam Bursa Efek Indonesia (2008), di pasar modal sebuah indeks diharapkan memiliki lima fungsi, yaitu:

- a. Sebagai indikator tren pasar,
- b. Sebagai indikator tingkat keuntungan,
- c. Sebagai tolok ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio,
- d. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif,
- e. Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.

Ada beberapa macam pendekatan atau metode perhitungan yang digunakan untuk menghitung indeks, yaitu:

- a. menghitung rata-rata (*arithmetic mean*) yaitu menghitung rata-rata seluruh harga saham yang masuk dalam anggota indeks. Rumus mencari *arithmetic mean* sebagai berikut.

$$\bar{X} = \frac{\sum X}{n}$$

Keterangan:

$\bar{X}$, Rata – rata sampel

$\sum X$, Jumlah sampel

n , Jumlah data sampel

- b. menghitung (*geometric mean*) yaitu menghitung rata-rata indeks individual saham yang masuk dalam anggota indeks (*relative return*). Dijelaskan dalam rumus sebagai berikut.

$$G = [(1 + R_1) (1 + R_2) \dots (1 + R_n)]^{1/n} - 1$$

Keterangan:

G, Rata rata geometric

R, *Return* ke 1, 2 dst yang diharapkan

n, banyaknya *return* yang mungkin terjadi

- c. menghitung rata-rata tertimbang nilai pasar. Umumnya semua indeks harga saham gabungan (*composite*) menggunakan metode rata-rata tertimbang termasuk di Bursa Efek Indonesia.

Fluktuasi pergerakan indeks saham sangat penting untuk memberikan tanda pada investor dalam mengambil keputusan untuk menjual, menahan, atau membeli saham. Pergerakan indeks harga saham bergerak turun naik dalam hitungan waktu yang cepat, disebabkan karena harga-harga saham yang bergerak dalam hitungan detik dan menit.

PT Bursa Efek Indonesia memiliki 8 macam harga saham sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal (BEI, 2008). Kedelapan macam indeks tersebut adalah :

- a. Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.

- b. Indeks Sektoral, menggunakan semua emiten yang termasuk dalam masing-masing sektor.
- c. Indeks LQ45, menggunakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.
- d. Jakarta Islamic Index (JII), menggunakan 30 emiten yang masuk dalam kriteria syariah dan termasuk saham yang memiliki kapitalisasi besar dan likuiditas tinggi.
- e. Indeks Kompas100, menggunakan 100 saham yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.
- f. Indeks Papan Utama, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan utama.
- g. Indeks Papan Pengembangan, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan pengembangan.
- h. Indeks Individual, yaitu harga saham masing-masing emiten.

UMN

2.3. Nilai Tukar

Menurut Dornbusch, et.al. (2008) kurs atau nilai tukar adalah harga dari mata uang luar negeri. Kenaikan nilai tukar (kurs) mata uang dalam negeri disebut apresiasi atas mata uang (mata uang asing lebih murah, hal ini berarti nilai mata uang asing dalam negeri meningkat). Penurunan nilai tukar (kurs) disebut depresiasi mata uang dalam negeri (mata uang asing menjadi lebih mahal, yang berarti mata uang dalam negeri menjadi merosot).

Dornbusch, et.al. (2008) mengatakan nilai tukar atau lazim juga disebut kurs valuta asing dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing, dikenal ada empat jenis yakni:

- a. *Selling Rate* (kurs jual), yakni kurs yang ditentukan oleh suatu Bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu
- b. *Middle Rate* (kurs tengah), adalah kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang ditetapkan oleh Bank Central pada suatu saat tertentu.
- c. *Buying Rate* (kurs beli), adalah kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- d. *Flat Rate* (kurs flat), adalah kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli *bank notes* dan *traveller cheque*, di mana dalam kurs tersebut sudah diperhitungkan promosi dan biaya-biaya lainnya.

Dornbusch, et.al. (2008) juga mengatakan bahwa kurs merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka. Bagi suatu negara

yang memiliki ketergantungan akan impor yang tinggi, pelemahan nilai mata uang dapat membuka peluang terjadinya inflasi. Harga bahan baku impor yang meningkat akibat pelemahan nilai mata uang membuat produsen harus menaikkan harga jual produknya, dan akhirnya berujung pada kenaikan harga barang. Hal tersebut menunjukkan bahwa kurs memiliki pengaruh besar terhadap perekonomian suatu negara.

Menurut Darmadji dan Farakhudin (2006), ada dua pendekatan yang digunakan untuk menentukan nilai tukar mata uang yaitu pendekatan moneter dan pendekatan pasar. Dalam pendekatan moneter, nilai tukar mata uang didefinisikan sebagai harga di mana mata uang asing diperjualbelikan terhadap mata uang domestik dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang. Kurs mata uang menunjukkan harga suatu mata uang apabila dibandingkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai tukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan mata uang tersebut. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika permintaan akan rupiah lebih banyak daripada penawaran maka kurs rupiah ini akan apresiasi, demikian pula sebaliknya.

Kuncoro (2001), mengatakan Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (free floating exchange rate), sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar.

2.4. Suku Bunga

Menurut Kasmir (2008) bunga bank adalah sebagai balas jasa yang

diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dengan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman). Berdasarkan pengertian tersebut suku bunga terbagi dalam dua macam yaitu sebagai berikut:

- a. Bunga simpanan yaitu bunga yang diberikan sebagai rangsangan atau balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Sebagai contoh jasa giro, bunga tabungan, dan bunga deposito.
- b. Bunga pinjaman yaitu bunga yang diberikan kepada para peminjam atau harga. Sebagai contoh bunga kredit.

Hasil penelitian Haryanto (2007) membuktikan bahwa besarnya suku bunga SBI mempengaruhi risiko sistematis perusahaan. Semakin kecil suku bunga Bank Indonesia maka semakin besar risiko sistematis saham. Suku bunga bank Indonesia merupakan patokan dalam menentukan besarnya bunga kredit dan tabungan. Suku bunga SBI yang tinggi tidak menggairahkan perkembangan usaha-usaha karena mengakibatkan suku bunga bank yang lain juga tinggi, sehingga rendahnya suku bunga SBI mengandung risiko lesunya ekonomi. Hal ini mengakibatkan tingginya risiko berinvestasi di pasar modal.

Sedangkan menurut Tandelilin (2001), suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung oleh perusahaan. Di

samping itu, Suku bunga yang tinggi juga akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.

Dari pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa semakin tingginya suku bunga maka akan menurunkan pertumbuhan ekonomi karena intensitas aliran dana yang juga akan ikut menurun. Sebaliknya, dengan rendahnya suku bunga maka akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dengan intensitas aliran dana yang juga meningkat. Untuk itu, suku bunga dan keuntungan yang diisyaratkan dalam hal ini merupakan variabel penting dan sangat berpengaruh terhadap keputusan investor yang akan berdampak terhadap keinginan investor untuk berinvestasi di pasar modal dengan suku bunga yang rendah.

UMN

2.5. Inflasi

Menurut Nanga (2001), Inflasi didefinisikan sebagai suatu gejala di mana tingkat harga umum mengalami kenaikan secara terus menerus. Berdasarkan definisi tersebut, kenaikan tingkat harga umum (*general price level*) yang terjadi sekali waktu saja, tidak dapat dikatakan sebagai inflasi. Ada tiga komponen yang harus dipenuhi agar dapat dikatakan telah terjadi inflasi, komponen tersebut, yaitu:

- a. Adanya kecenderungan harga-harga untuk meningkat, yang berarti bisa saja tingkat harga yang terjadi pada waktu tertentu turun atau naik dibandingkan dengan sebelumnya, tetapi tetap menunjukkan tendensi yang meningkat
- b. Bahwa kenaikan tingkat harga tersebut berlangsung secara terus menerus (*sustained*), yang berarti bukan terjadi pada suatu waktu saja, akan tetapi bisa beberapa waktu lamanya
- c. Bahwa tingkat harga yang dimaksud disini adalah tingkat harga secara umum, yang berarti tingkat harga yang mengalami kenaikan itu bukan hanya pada satu atau beberapa komoditi saja, akan tetapi untuk harga barang secara umum.

Menurut Putong (2002), Inflasi dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu:

- a. Menurut Sifatnya, Inflasi dibagi menjadi empat kategori utama, yaitu:
 - 1) Inflasi rendah (*Creeping Inflation*), yaitu Inflasi yang besarnya kurang dari 10%.

2) Inflasi menengah (*Galloping Inflation*) besarnya antara 10-30% per tahun. Inflasi ini biasanya ditandai oleh naiknya harga-harga secara cepat dan relatif besar. Angka Inflasi pada kondisi ini biasanya disebut Inflasi dua digit.

3) Inflasi berat (*High Inflation*), yaitu Inflasi yang besarnya antara 30- 100% per tahun. Dalam kondisi ini harga-harga secara umum naik dan berubah.

4) Inflasi sangat tinggi (*Hyper Inflation*), yaitu Inflasi yang ditandai oleh naiknya harga secara drastis hingga mencapai empat digit (di atas 100%). Pada kondisi ini masyarakat tidak ingin lagi menyimpan uang, karena nilainya merosot sangat tajam, sehingga lebih baik ditukarkan dengan barang.

b. Inflasi jika dilihat dari penyebabnya, yaitu :

Demand Pull Inflation. Inflasi ini timbul karena adanya permintaan keseluruhan yang tinggi di satu pihak. Di pihak lain, kondisi produksi telah mencapai kesempatan kerja penuh (*full employment*), akibatnya adalah sesuai dengan hukum permintaan, bila permintaan banyak sementara penawaran tetap, maka harga akan naik. Oleh karena itu, untuk produksi, maka dua hal yang bisa dilakukan oleh produsen, yaitu : pertama, langsung menaikkan harga produknya dengan jumlah penawaran yang sama, atau harga produknya naik (karena tarik-menarik permintaan dan penawaran) karena penurunan jumlah produksi.

c. Inflasi dibagi menjadi dua jika dilihat dari asalnya,yaitu:

- 1) Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*) yang timbul karena terjadinya defisit dalam pembiayaan dan belanja negara yang terlihat pada anggaran dan belanja negara. Untuk mengatasinya biasanya pemerintah mencetak uang baru.
- 2) Inflasi yang berasal dari luar negeri. Karena negara-negara menjadi mitra dagang suatu negara mengalami Inflasi yang tinggi, dapatlah diketahui bahwa harga-harga barang dan juga ongkos produksi relatif mahal, sehingga bila terpaksa negara lain harus mengimpor barang tersebut maka harga jualnya didalam negeri tentu saja bertambah mahal.

UMN

2.6. Penelitian terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih et al. (2001) meneliti tentang pengaruh faktor fundamental dan resiko ekonomi terhadap *return* saham pada perusahaan di Bursa Efek Jakarta : studi kasus *basic Industry & chemical*. Metode yang digunakan adalah model penelitian regresi berganda. Penelitian dilakukan dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA), *Price to book value* (PBV), Inflasi, dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ROA, PBV, Inflasi berpengaruh positif dengan *return* saham, sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan Suciwati dan Machfoedz (2002) menjelaskan tentang pengaruh resiko nilai tukar rupiah terhadap *return* saham: studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Metode yang digunakan adalah model penelitian regresi. Penelitian yang dilakukan dengan mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham menghasilkan pengaruh signifikan positif sebelum terjadi depresiasi dan berpengaruh signifikan negatif setelah terjadi depresiasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Kadir yang berjudul *Macroeconomic Variable, firm characteristics and stock returns: Evidence from turkey* menggunakan metode analisis regresi berganda, menemukan nilai tukar, suku bunga dan *world market return* berpengaruh terhadap *return* portfolio, sedangkan inflasi berpengaruh signifikan pada 3 dari 12 portfolio saja. Faktor lainnya tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Tirapat, Sunti, dan Aekkachai Nittayagasetwat (1999) yang berjudul *An Investigation of Thai Listed Firms's Financial Distress Using* melibatkan risiko sistematis sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen. Dalam penelitian yang menggunakan metode regresi ini, didapatkan bahwa terdapat sensitivitas perusahaan terhadap variabel makro ekonomi yang disebut risiko sistematis perusahaan yang diperoleh dari hasil regresi *return* saham perusahaan dengan variabel tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Setyorini dan Supriyadi (2000) berjudul hubungan dinamis antara nilai tukar rupiah dan harga saham di Bursa Efek Jakarta pasca penerapan sistem devisa bebas mengambang. Penelitian ini menggunakan metode *Granger* dengan meneliti pengaruh nilai tukar terhadap harga saham. Pada penelitian ini, didapatkan adanya pengaruh signifikan negatif nilai tukar terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003) meneliti tentang peranan profitabilitas, suku bunga, inflasi dan nilai tukar dalam mempengaruhi pasar modal di Indonesia selama krisis Ekonomi. Dalam penelitian ini Profitabilitas, suku bunga, inflasi dan nilai tukar secara bersama-sama mempengaruhi harga saham badan usaha secara signifikan. Penelitian ini menggunakan metode regresi berganda.

Penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Luciana Spica (2004) meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi *financial distress* suatu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini menggunakan metode regresi dan menghasilkan hubungan positif antara inflasi terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Hooker (2004), dalam penelitiannya yang berjudul *Macroeconomic factors and emerging market equity return: a bayesian model selection approach* melibatkan variabel makro, menemukan tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap return pasar, tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan *Bayesian model selection*.

Penelitian yang dilakukan oleh Kewal (2012), dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan menghasilkan hanya kurs yang berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi berganda.

UMN

Penelitian yang dilakukan oleh Indra Ria Safitri dan Suresh Kumar (2013) dalam penelitian yang berjudul *The Impact of Interest Rates, Inflation, Exchange Rates and GDP on Stock Price Index of Plantation Sector: Empirical Analysis on BEI in The Year of 2008–2012* menghasilkan tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan PDB sebagian tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham untuk sektor perkebunan, sedangkan variabel nilai tukar memberikan dampak yang signifikan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda.

UMN