

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Pasar Modal Indonesia

Menurut Darmadji dan Hendy (2006: 1), pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana kegiatan berinvestasi. Pasar modal adalah pasar untuk surat berharga dan bagian dari pasar keuangan (*financial market*). Pasar modal menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*emiten*). Tavaniyati dan Qamariyanti (2009: 3) menyebutkan bahwa pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi pemerintah dan swasta.

Pasar modal juga dapat dikatakan sebagai wadah dan monopoli pemilikan perusahaan karena setelah perusahaan *go public* dan memanfaatkan pasar modal kemudian pemegang surat berharga juga menjadi pemilik perusahaan sehingga menjadi pemilik publik (Gitosudarmo dan Basri, 2002: 239).

Secara umum fungsi pasar modal adalah sebagai berikut:

1. Sebagai sarana penambah modal bagi

Perusahaan dapat memperoleh dana dengan cara menjual saham ke pasar modal yang kemudian akan dibeli oleh masyarakat dan perusahaan lain.

2. Sebagai sarana pemerataan pendapatan

Setelah jangka waktu tertentu, saham-saham yang telah dibeli akan memberikan *dividen* (bagian dari keuntungan perusahaan) kepada para pembelinya (pemiliknya). Oleh karena itu, penjualan saham melalui pasar modal dapat dianggap sebagai sarana pemerataan pendapatan.

3. Sebagai sarana peningkatan kapasitas produksi

Dengan adanya tambahan modal yang diperoleh dari pasar modal, maka produktivitas perusahaan akan meningkat.

4. Sebagai sarana penciptaan tenaga kerja

Keberadaan pasar modal dapat mendorong muncul dan berkembangnya industri lain yang berdampak pada terciptanya lapangan kerja baru.

5. Sebagai sarana peningkatan pendapatan Negara

Setiap *dividen* yang dibagikan kepada para pemegang saham akan dikenakan pajak oleh pemerintah. Adanya tambahan pemasukan melalui pajak ini akan meningkatkan pendapatan Negara.

6. Sebagai indikator perekonomian Negara

Aktivitas dan *volume* penjualan/ pembelian di pasar modal yang semakin meningkat (padat) memberi indikasi bahwa aktivitas bisnis berbagai perusahaan berjalan dengan baik, begitu pula sebaliknya.

Manfaat dari pasar modal, diantaranya:

1. Menyediakan sumber pendanaan atau pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.

2. Memberikan wahana investasi bagi *investor* sekaligus menjadi upaya diversifikasi.
3. Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi tren ekonomi negara.
4. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
5. Menciptakan lapangan kerja atau profesi yang menarik.
6. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dengan prospek yang baik.
7. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
8. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses kontrol sosial.
9. Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim terbuka, pemanfaatan manajemen profesional, dan penciptaan iklim berusaha yang sehat.

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, efek adalah setiap surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, setiap *right*, waran, opsi atau setiap derivatif dari efek, atau setiap instrument yang ditetapkan sebagai efek. Berikut penulis sertakan penjelasannya:

1. Saham adalah penyertaan modal dalam kepemilikan suatu Perseroan Terbatas (PT) atau biasa disebut emiten.

2. Obligasi adalah surat pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat. Jangka waktu obligasi yang ditetapkan dan disertai dengan pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya juga telah ditetapkan dalam perjanjian.
3. *Right* / klaim adalah hak memesan saham terlebih dahulu yang melekat pada saham yang akan diterbitkan untuk perusahaan, sebelum saham-saham tersebut ditawarkan kepada pihak lain.
4. Waran adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan, yang memberi hak kepada pemegang saham untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu untuk enam bulan atau lebih.
5. Obligasi konveribel adalah obligasi yang setelah jangka waktu tertentu dan selama masa tertentu, dapat ditukarkan menjadi saham dari perusahaan emiten.
6. Saham *dividen* adalah saham baru yang diterbitkan perusahaan bagi pemegang saham. Alasan perusahaan membagi saham dividen adalah karena perusahaan ingin menahan laba yang bersangkutan di dalam perusahaan untuk digunakan sebagai modal kerja.
7. Saham bonus adalah saham yang diterbitkan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham lama, dengan tujuan untuk memperkecil harga saham yang bersangkutan sehingga diharapkan mampu menyerap banyak investor karena harga yang terjangkau.

8. Sertifikat reksadana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemodal menitipkan uang kepada manajer investasi sebagai pengelola dana untuk di investasikan baik di pasar modal atau pasar uang.
9. Sertifikat ADR / CDR (*American Depository Receipts/ Continental Depository Receipts*) adalah suatu resi (tanda terima) yang memberikan bukti bahwa saham perusahaan asing, disimpan sebagai titipan atau berada dibawah penguasaan suatu bank Amerika.

2.1.2 Laju Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Akan tetapi bila kenaikan harga hanya dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau menyebabkan kenaikan sebagian besar dari harga barang-barang lain (Boediono, 1985: 161). Menurut Sadono Sukirno (2002: 15) “inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian”.

Kenaikan harga barang-barang itu tidaklah harus dengan presentase yang sama. Bahkan mungkin dapat terjadi kenaikan tersebut tidak bersamaan. Yang penting kenaikan harga umum barang secara terus menerus selama suatu periode tertentu. Kenaikan harga barang yang terjadi hanya sekali saja, meskipun presentasi yang cukup besar, bukanlah merupakan Inflasi (Nopirin, 1988: 25). Atau dapat dikatakan bahwa kenaikan barang yang hanya sementara tidak dapat dikatakan Inflasi.

Menurut Kamus Bank Indonesia secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari

satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya.

Dari pendapat-pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa inflasi merupakan suatu keadaan dimana suatu harga barang-barang mengalami kenaikan terus menerus dalam satu periode tertentu.

Menurut Madura (2000: 58) laju inflasi dapat menimbulkan dampak yang signifikan atas nilai tukar karena pada saat laju inflasi sebuah negara relatif naik terhadap laju inflasi negara lain valuta nya akan menurun karena ekspornya menurun. Hal ini mengakibatkan tingginya valuta asing yang akhirnya investor akan lebih memilih menanamkan modalnya kedalam mata uang asing daripada menginvestasikan dalam bentuk saham yang berakibat turunnya harga saham secara signifikan. Laju inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan yaitu dapat membuat perusahaan menghadapi resiko kebangkrutan.

Hariato dan Sudomo (2001:14) menjelaskan bahwa peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi para investor di pasar modal. Inflasi menyebabkan peningkatan biaya perusahaan. Hal tersebut akan mengakibatkan laba perusahaan mengalami penurunan yang kemudian berpengaruh terhadap dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Jika dividen yang dibagikan menurun, maka hal ini akan mengurangi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal. Investor menganggap investasi di pasar modal kurang menarik sehingga investor mengalihkan dananya dari pasar modal ke jenis

investasi lain yang memberikan return yang lebih baik dan pada akhirnya berakibat pada melemahnya IHSG di Bursa Efek Indonesia. Inflasi merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi harga saham (Tandelilin, 2001:211).

Indikator yang sering digunakan untuk mengukur Laju inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Penentuan barang dan jasa dalam keranjang IHK dilakukan atas dasar Survei Biaya Hidup (SBH) yang dilaksanakan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Kemudian, BPS akan memonitor perkembangan harga dari barang dan jasa tersebut secara bulanan di beberapa kota, di pasar tradisional dan modern terhadap beberapa jenis barang/jasa di setiap kota.

Inflasi yang diukur dengan IHK di Indonesia dikelompokkan ke dalam 7 kelompok pengeluaran (berdasarkan *the Classification of individual consumption by purpose* - COICOP), yaitu:

1. Kelompok Bahan Makanan.
2. Kelompok Makanan Jadi, Minuman, Rokok dan Tembakau.
3. Kelompok Perumahan, Air, Listrik, Gas, dan Bahan Bakar.
4. Kelompok Sandang.
5. Kelompok Kesehatan.
6. Kelompok Pendidikan, Rekreasi, dan Olahraga.
7. Kelompok Transpor, Komunikasi, dan Jasa Keuangan.

(www.bi.go.id)

Untuk mencegah dan menanggulangi inflasi, pemerintah dapat melakukan kebijakan berikut ini:

1. Kebijakan moneter

Kebijakan moneter diambil untuk mengurangi jumlah uang yang beredar dimasyarakat yaitu dengan cara menaikkan tingkat suku bunga melalui instrument Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

2. Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal menyangkut pengaturan tentang pengeluaran pemerintah dan perpajakan, artinya inflasi dapat ditekan apabila pemerintah mengurangi pengeluarannya dan menaikkan pajak.

3. Kebijaksanaan yang berkaitan dengan output

Kenaikan jumlah output barang dapat menekan inflasi, karena dengan banyaknya jumlah barang di dalam negeri cenderung menurunkan harga. Kenaikan jumlah output ini dapat dicapai salah satunya dengan kebijaksanaan penurunan bea masuk import barang.

4. Kebijaksanaan Penentuan Harga dan Indeks

Kebijaksanaan ini dilakukan dengan cara penentuan harga berdasarkan indeks harga tertentu untuk gaji ataupun upah, artinya jika indeks harga naik, maka gaji atau upah juga akan naik.

Laju Inflasi digunakan untuk menggambarkan perubahan-perubahan harga-harga yang berlaku dari satu periode ke periode lainnya. Untuk menentukannya perlu diperhatikan data indeks harga konsumen dari satu periode tertentu dan seterusnya dibandingkan dengan indeks harga pada periode sebelumnya. Rumus

yang dipakai untuk menentukan laju inflasi oleh Bank Indonesia adalah sebagai berikut:

$$\pi = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100\%$$

Dimana:

π = Laju Inflasi

IHK_t = Indeks harga konsumen periode ke-t

IHK_{t-1} = Indeks harga konsumen periode ke t-1 (periode lalu)

2.1.3 Suku Bunga SBI

Menurut Mishkin (2008: 4) suku bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut. Sedangkan menurut Rose (2006: 115): *“The rate of interest is the price a borrower must pay to secure scarce loanable funds from a lender for an agreed-upon time period”* atau suku bunga adalah harga yang harus dibayar untuk menjamin dana pinjaman dari peminjam untuk jangka waktu yang telah disetujui.

Menurut Darmawi (2005: 181) tingkat bunga merupakan harga yang harus dibayar oleh peminjam untuk memperoleh dana dari pemberi pinjaman untuk jangka waktu tertentu. Tingkat suku bunga menentukan besarnya tabungan ataupun investasi. Jika terjadi kenaikan dalam suku bunga akan mengurangi keinginan masyarakat dan investor untuk melakukan investasi tetapi justru akan menambah penawaran terhadap tabungan.

Hubungan antara tingkat suku bunga dengan harga saham menurut Tandelilin (2001: 48) sebagai berikut: Perubahan suku bunga akan mempengaruhi

harga saham secara terbalik. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, dan sebaliknya. Jika suku bunga naik, maka *return* investasi yang terkait dengan suku bunga juga naik. Kondisi seperti ini bisa menarik minat *investor* yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk memindahkan dananya dari saham ke deposito dan tabungan. Jika sebagian besar *investor* melakukan tindakan yang sama yaitu banyak *investor* yang menjual saham, maka harga saham akan turun. Menurut Tandelilin (2001: 49) “tingkat bunga yang tinggi akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan *investor* dari suatu investasi akan meningkat”. *Investor* cenderung untuk memilih investasi dengan harapan *return* yang didapatkannya lebih besar dan dengan risiko yang lebih kecil, maka dengan kenaikan tingkat suku bunga SBI akan menyebabkan *investor* berpindah berinvestasi dari pasar modal ke perbankan.

Fabozzi (1999: 42) menyatakan bahwa perubahan suku bunga dapat mempengaruhi harga saham secara terbalik (*ceteris paribus*). Artinya, jika suku bunga naik maka harga saham turun, sebaliknya jika suku bunga turun maka harga saham akan naik dan hal ini akan sejalan dengan *return* investasi yang juga akan naik. Tingkat suku bunga ditentukan oleh faktor permintaan dan penawaran akan dana. Jika suku bunga deposito terus meningkat maka ada kecenderungan pemilik dana akan mengalihkan dananya ke deposito dan tentunya akan berakibat negatif terhadap harga saham.

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk dalam Rupiah yang diterbitkan oleh BI sebagai hutang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto dan merupakan salah satu komponen yang digunakan pemerintah

untuk mengendalikan jumlah uang beredar. Tingkat suku bunga SBI merupakan acuan bagi tingkat pengembalian yang didapatkan oleh *investor* apabila berinvestasi pada investasi yang bebas risiko (Puspitaningrum, dkk. 2014: 3). SBI sebagai otoritas moneter, BI berkewajiban memelihara kestabilan nilai tukar Rupiah, dalam melaksanakan tugasnya membantu pemerintah dalam mengatur, menjaga dan memelihara kestabilan nilai tukar Rupiah, BI menggunakan beberapa piranti moneter yang terdiri dari Giro Wajib Minimum (*reserve requirement*), fasilitas Diskonto, Himbauan moral, dan Operasi Pasar Terbuka. Operasi pasar terbuka BI dapat melakukan transaksi jual beli surat berharga termasuk Sertifikat Bank Indonesia.

SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Dengan menjual SBI, Bank Indonesia dapat menyerap kelebihan uang primer yang beredar. Tingkat Suku Bunga yang berlaku pada setiap penjualan SBI ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang. Pergerakan suku bunga SBI yang fluktuatif dan cenderung meningkat akan mempengaruhi sektor riil yang dicerminkan oleh pergerakan *return* saham.

2.1.4 Kurs Rupiah

Pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, maka akan terdapat perbandingan nilai/harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah yang sering disebut dengan kurs (*exchange rate*) (Nopirin, 1988: 163).

Menurut Adiningsih, dkk (1998: 155), nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang Negara lain. Jadi nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu

mata rupiah yang di translasikan ke dalam mata uang Negara lain. Misalnya nilai tukar rupiah terhadap *Dollar AS*, nilai tukar rupiah terhadap Yen, dan sebagainya. Kurs inilah sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Menurut Simorangkir dan Suseno (2004:4) “nilai tukar mata uang atau yang sering disebut kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing”.

Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika permintaan akan rupiah lebih banyak daripada penawarannya maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Kenaikan harga valuta asing disebut depresiasi atas mata uang dalam negeri. Mata uang asing menjadi lebih mahal, ini berarti nilai relatif mata uang dalam negeri merosot. Perubahan nilai tukar valuta asing disebabkan karena adanya perubahan permintaan atau penawaran dalam bursa valuta asing (hukum penawaran dan permintaan). Menurut Sukirno (1981: 297), depresiasi mata uang negara membuat harga barang-barang domestik menjadi lebih murah bagi pihak luar negeri, sedangkan apresiasi mata uang suatu negara membuat harga barang-barang domestik menjadi lebih mahal bagi pihak luar negeri.

Menurut Hamdy (2010: 61) Valuta asing (valas) dapat diartikan sebagai mata uang asing dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi internasional dan mempunyai catatan kurs resmi pada bank sentral.

Dari pengertian-pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa Kurs Rupiah adalah harga mata uang Rupiah terhadap mata uang Negara lain.

Penghitungan kurs ini menggunakan kurs tengah yaitu penjumlahan kurs jual dan kurs beli yang dibagi dua.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar menurut Madura (2000: 89) adalah sebagai berikut:

1. Laju inflasi relatif, semakin tinggi tingkat inflasi Negara pengekspor, semakin turun nilai mata uang Negara tersebut.
2. Suku bunga relatif, semakin tinggi tingkat suku bunga investasi di suatu Negara semakin tinggi nilai mata uang Negara tersebut.
3. Tingkat pendapatan relatif, semakin tinggi pendapatan Nasional suatu Negara maka semakin tinggi nilai mata uang Negara tersebut.
4. Kontrol pemerintah, semakin besar kontrol pemerintah terhadap mata uangnya maka semakin stabil mata uang Negara tersebut.
5. Ekspektasi. Semakin besar ekspektasi terhadap mata uang suatu Negara, maka nilai mata uang tersebut semakin kuat.
6. Kurs Rupiah yang dimaksud adalah nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika.

2.1.5 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Harga saham mengalami perubahan naik turun dari satu waktu ke waktu yang lain. Perubahan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham akan cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran, maka harga saham cenderung turun.

Menurut Widiyanti (2011: 10), saham merupakan bukti kepemilikan seseorang atau badan pada suatu perseroan terbatas. Saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia saham atas nama, artinya nama pemilik saham akan tercantum dalam daftar pemegang saham perseroan bersangkutan.

Adapun definisi saham menurut Tandelilin (2001: 18), merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas asset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka *investor* akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham. (idx.co.id)

Dalam penelitian ini indeks harga saham yang akan digunakan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai objek penelitian.

Indeks Harga Saham Gabungan (disingkat IHSG, dalam Bahasa Inggris disebut juga *Jakarta Composite Index, JCI*, atau *JSX Composite*) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dahulu

Bursa Efek Jakarta (BEJ). IHSG ini merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Menurut Sunariyah (2003: 147) “IHSG adalah suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan, sampai tanggal tertentu dan mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek”.

Menurut Anoraga dan Pakarti (2001: 101) “IHSG merupakan indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek yang menjadi acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal”.

Menurut L.Thian Hin (2008:4) “IHSG merupakan indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek yang menjadi acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal”.

IHSG diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983, sebagai indikator pergerakan harga saham di BEJ, indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Hari Dasar untuk perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982. Pada tanggal tersebut, Indeks ditetapkan dengan Nilai Dasar 100 dan saham tercatat pada saat itu berjumlah 13 saham.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berubah setiap hari karena perubahan harga pasar yang terjadi setiap hari dan adanya saham tambahan. Pertambahan jumlah saham beredar berasal dari emisi baru, yaitu masuknya emiten baru yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perubahan harga saham individu di pasar terjadi karena faktor permintaan dan penawaran. Terdapat berbagai variabel yang mempengaruhi permintaan dan penawaran, baik yang rasional maupun yang irasional. Pengaruh yang sifatnya rasional mencakup kinerja perusahaan, tingkat bunga, tingkat inflasi, tingkat pertumbuhan, kurs valuta asing, atau indeks harga saham dari negara lain. Pengaruh yang irasional mencakup rumor di pasar, mengikuti mimpi, bisikan teman, atau permainan harga.

Untuk perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ini, kita harus menjumlahkan seluruh harga saham yang tercatat. Rumus untuk menghitung IHSG adalah sebagai berikut (Anoraga dan Pakarti, 2001: 102):

$$IHSG = \frac{\sum H_t}{\sum H_0} \times 100\%$$

Dimana:

$\sum H_t$ = Total harga semua saham pada waktu yang berlaku

$\sum H_0$ = Total harga semua saham pada waktu dasar

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian tentang Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang telah dilakukan sebelumnya adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul/Peneliti/Sumber	Perbedaan	Persamaan	Hasil Kesimpulan
1	2	3	4	5
1	<i>Impact of Interest Rate, Inflation Rate, Exchange Rate and Gold Prices on Karachi</i>	- Variabel independen: Harga Emas - Variabel	- Variabel independen : Suku Bunga,	- Secara bersamaan Suku Bunga, Nilai Tukar dan Harga Emas berpengaruh

	<i>Meezan Index 30/Syed Wajahat Haider/EJIF-European Journal of Islamic Finance No.10, August(2018).</i>	dependen: <i>Karachi Meezan Index (KMI 30)</i> - Objek Penelitian: di Pakistan	Inflasi, Nilai Tukar.	signifikan terhadap KMI 30. - Suku bunga berpengaruh negatif terhadap KMI 30. - Nilai tukar berpengaruh positif terhadap KMI 30. - Harga Emas berpengaruh negatif terhadap KMI 30.
1	2	3	4	5
				- Inflasi dihapus dari model karena korelasi tinggi antara tingkat bunga dan tingkat inflasi.
2	<i>The Impact of Commodity Price, Interest Rate and Exchange Rate on Stock Market Performance: An Emperical Analysis From Malaysia/Norhafiza Nordin, Sabariah Nordin, Rusmawati Ismail/Malaysian Management Journal Vol. 18, 39-52 (2014).</i>	- Variabel independen: Harga Komoditas. - Variabel dependen : KLCI - Objek Penelitian: Di Malaysia	- Variabel independen : Suku Bunga, Nilai Tukar	- Suku Bunga dan Nilai Tukar berpengaruh Negatif dan Signifikan terhadap Indeks Pasar Saham. Harga minyak dan harga emas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar saham
3	<i>Effect of Interest Rate, Exchange Rate and their volatilities on stock price: evidence from banking industry of Pakistan/Syed Tahseen JAWAID/Theoretical and Applied Economics Vol. XIX (2012), No. 8(573), pp.153-166.</i>	- Variabel independen: Volatilitis - Variabel dependen: Harga Saham - Objek Penelitian: Industri perbankan di Pakistan.	- Variabel independen : Suku Bunga, Nilai Tukar (Kurs)	- Nilai Tukar (kurs) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Harga Saham dalam jangka panjang - Suku Bunga berpengaruh signifikan dan negatif terhadap

				harga saham dalam jangka pendek - Volatilitis berpengaruh signifikan dan positif terhadap Harga Saham
4	<i>The Effect Of Inflation, Interest Rates and Exchange Rates On Stock Price Comparative Study Among Two Gee Countries/Mahfoudh</i>	- Variabel dependen: Harga Saham - Objek Penelitian: Kingdom Saudi Arabia	- Variabel independen: Inflasi, Suku Bunga, Kurs.	- Suku Bunga dan Inflasi tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. - Nilai Tukar (kurs) berpengaruh
1	2	3	4	5
	<i>Hussein Hussein Mgammal/International Journal of Finance and Accounting 2012, 1(6): 179-189.</i>	(KSA) dan United Arab Emirate (UA)		signifikan dan negatif terhadap Harga Saham.
5	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Bursa Efek Indonesia/ Ria Manurung/ Jurnal Ekonom, Vol. 19, No. 4, Oktober 2016.		- Variabel independen : Inflasi, suku bunga, IHSG	- Suku bunga berpengaruh negatif terhadap IHSG. - Inflasi dan Kurs berpengaruh positif terhadap IHSG.
6	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan/Suramaya Suci Kewal/Jurnal Economia Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Musi Palembang Vol. 8, No.1, April 2012	- Variabel independen : Pertumbuhan PDB	- Variabel independen : Inflasi, Suku Bunga SBI dan Kurs - Variabel dependen : IHSG	- Tingkat inflasi, Suku Bunga dan Pertumbuhan PDB tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. - Kurs Rupiah memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.
7	Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR) dan Indeks	- Variabel Independen : Indeks Dow Jones (JDIA)	- Variabel independen : Tingkat Inflasi,	- Tingkat Inflasi tidak berpengaruh secara parsial

	Dow Jones (JDIA) Terhadap Pegerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008- 2011/Muhammad Zuhdi Amin/Jurnal Skripsi FEB UB 2012.		Suku Bunga SBI dan Nilai Kurs - Variabel dependen: IHSG	terhadap IHSG. - Tingkat Suku Bunga SBI berpengaruh positif terhadap IHSG. - Nilai Kurs Dollar berpengaruh negative terhadap IHSG. - Indeks Dow Jones (DJIA) berpengaruh
1	2	3	4	5
				positif terhadap IHSG. - Tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai kurs U.S dollar (USD/IDR), Indeks Dow Jones (DJIA) berpengaruh secara simultan terhadap IHSG.
8	Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar (kurs) Rupiah, Inflasi dan Indeks Bursa International Terhadap IHSG(Studi Pada IHSG di BEI Periode 2008- 2012/Ria Astuti, Aprianti E.P., Hari Susanta/Diponegoro Journal Of Social and Politic Of Science Tahun 2013, Hal. 1-8.	- Variabel Independen: Indeks Bursa International	- Variabel independen : Tingkat	- Tingkat Suku Bunga (SBI) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap IHSG. - Nilai Tukar (Kurs) Rupiah berpengaruh signifikan dan negatif terhadap IHSG. - Inflasi tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap IHSG. - Indeks Nikkei 225 terhadap

				IHSG secara signifikan berpengaruh positif - Secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar (Kurs) Rupiah, Inflasi, Indeks Nikkei
1	2	3	4	5
				225, dan Indeks Hang Seng terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
9	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Kurs terhadap Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011/Tona Aurora, Agus Riyadi/Jurnal Dinamika Manajemen Vo. 1 No. 3, Juli-September 2013.	-Variabel dependen: Indeks LQ-45	- Variabel independen : Inflasi, Suku Bunga, Kurs	- Secara simultan Inflasi, Suku Bunga SBI dan Kurs (IDR/USD) berpengaruh terhadap Index LQ-45 - Inflasi berpengaruh positif terhadap Indeks LQ-45 - -Suku Bunga SBI dan Kurs Rupiah (IDR/USD) berpengaruh negatif terhadap Indeks LQ-45.
10	Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah, Indeks Dow Jones dan Indeks KLSE Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	- Variabel independen: Indeks Dow Jones, Indeks KLSE	- Variabel independen : Tingkat Inflasi, Tingkat suku bunga SBI, Nilai	- Secara simultan Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Rupiah, Indeks Dow Jones dan Indeks

(IHSG)/Yusnita Jayanti, Darminto, Nengah Sudjana/Jurnal Administrasi Bisnis(JAB), Vol. 11 No.1, Juni 2014.	Tukar Rupiah. - Variabel dependen: IHSG	KLSE berpengaruh terhadap IHSG. - Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. - Indeks Dow Jones dan Indeks KLSE		
1	2	3	4	5
				berpengaruh positif terhadap IHSG. - Tingkat Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

2.2 Kerangka Pemikiran

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang (Sunariah, 2004: 4).

Salah satu sarana untuk berinvestasi yaitu di Pasar modal, yaitu tempat dimana investor dapat menanamkan uang nya pada instrumen-instrumen pasar modal. Salah satu produk yang diperjual belikan di pasar modal adalah saham. Menurut Widiyanti (2011: 10), saham merupakan bukti kepemilikan seseorang atau badan pada suatu perseroan terbatas. Saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia saham atas nama, artinya nama pemilik saham akan tercantum dalam daftar pemegang saham perseroan bersangkutan. Untuk mendapatkan modal

melalui penjualan saham, maka perusahaan harus mencatatkan efeknya melalui proses *go public*. Perusahaan yang telah *go public* adalah milik masyarakat umum yang telah menanamkan modalnya, maka perusahaan wajib menginformasikan hasil-hasil yang telah dicapai dan disajikan dalam bentuk laporan keuangan perusahaan.

Keputusan *investor* memilih saham untuk objek investasinya dilakukan melalui proses analisis terlebih dahulu agar investasi yang dilakukan mendapatkan hasil yang maksimal dan tidak mendapatkan kerugian. Salah satu indikator yang dilihat *investor* sebelum membeli saham adalah dengan melihat data historis pergerakan harga saham yang beredar di bursa, baik secara individual, kelompok maupun gabungan.

Menurut Sunariah (2003: 147) “IHSG adalah suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan, sampai tanggal tertentu dan mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek”. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan memberikan gambaran mengenai pergerakan harga-harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jika sebagian besar harga saham di BEI meningkat maka IHSG juga akan meningkat, demikian pula sebaliknya.

Naik turunnya harga saham yang diikuti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya tingkat inflasi, suku bunga SBI dan juga kurs rupiah (IDR/USD).

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Akan tetapi bila kenaikan harga hanya dari satu atau dua barang

saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau menyebabkan kenaikan sebagian besar dari harga barang-barang lain (Boediono, 1985: 161). Data Infalsi diambil dari data Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia, tabel Indeks Harga Konsumen di 82 Kota. (www.bi.go.id)

Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan dana nya di perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun, yang selanjutnya akan berdampak pada penurunan kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini berarti inflasi memiliki hubungan yang negatif dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal tersebut seiring dengan hasil penelitian Ria Astuti, Aprianti E.P dan Hari Susanta (2013), bahwa Inflasi tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Suku Bunga yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk dalam Rupiah yang diterbitkan oleh BI sebagai hutang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto dan merupakan salah satu komponen yang digunakan pemerintah untuk mengendalikan jumlah uang beredar. Tingkat suku bunga SBI merupakan acuan bagi tingkat pengembalian yang didapatkan oleh *investor* apabila berinvestasi pada investasi yang bebas risiko (Puspitaningrum, dkk. 2014: 3). Data suku bunga SBI diambil dari data

Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia, tabel Suku Bunga, Diskonto, Imbalan. (www.bi.go.id)

Menurut Darmawi (2005: 181) tingkat bunga merupakan harga yang harus dibayar oleh peminjam untuk memperoleh dana dari pemberi pinjaman untuk jangka waktu tertentu. Tingkat suku bunga akan mempengaruhi minat masyarakat untuk menabung dan berinvestasi. Jika terjadi kenaikan dalam suku bunga, akan mengurangi minat masyarakat dan *investor* untuk melakukan investasi tetapi justru akan menambah penawaran terhadap tabungan. Suku bunga menjadi salah satu tolak ukur masyarakat dalam menanamkan modalnya. Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Suku bunga yang meningkat akan menyebabkan *investor* menarik investasinya pada saham dan akan memindahkan investasi berupa tabungan atau deposito, sehingga permintaan terhadap saham akan menurun dan akan diikuti oleh menurunnya harga saham dan juga IHSG. Hal ini berarti suku bunga memiliki hubungan negatif terhadap IHSG.

Hal tersebut seiring dengan hasil penelitian Yusnita Jayanti, Darminto dan Nengah Sudjana (2014), bahwa Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian Ria Astuti Aprianti E.P dan Hari Susanta (2013), bahwa Suku Bunga SBI berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian Tona Aurora dan Agus Riyadi (2013), bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Dan penelitian Syed Tahseen JAWAID

(2013), bahwa Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Menurut Adiningsih, dkk (1998: 155), nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang Negara lain. Jadi nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu mata rupiah yang di translasikan ke dalam mata uang Negara lain. Misalnya nilai tukar rupiah terhadap *Dollar AS*, nilai tukar rupiah terhadap Yen, dan sebagainya. Data nilai tukar diambil dari data Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia, tabel Kurs Tengah Beberapa Mata Uang Utama Terhadap Rupiah di Bank Indonesia. (www.bi.go.id)

Secara teoritis melemahnya kurs Rupiah (*IDR/USD*) memberikan pengaruh negatif terhadap pasar modal, hal ini salah satunya disebabkan oleh memburuknya kondisi fundamental emiten di pasar modal yang memiliki hutang berupa USD menjadi berat saat melunasi kewajibannya, karena utang yang dimiliki menjadi lebih besar. Sehingga perusahaan tidak mampu mengelola perusahaan nya dengan baik dan akan diikuti dengan penurunan harga saham di Pasar Modal. Jadi dapat disimpulkan bahwa apabila nilai Kurs Rupiah melemah maka akan berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Hal tersebut seiring dengan penelitian Suramaya Suci Kewal (2012), bahwa Kurs Rupiah memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian Ria Astuti, Aprianti E.P dan Hari Susanta (2013), bahwa Nilai Tukar (kurs) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian Norhafiza Nordin, Sabariah Nordin, Rusmawati Ismail (2014), bahwa Nilai Tukar berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap Indeks Pasar Saham. Dan Penelitian Muhammad Zuhdi Amin (2012), bahwa Kurs Dollar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka penulis mengajukan hipotesis penelitian ini **“Terdapat Pengaruh Laju Inflasi, Suku Bunga SBI dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) baik secara simultan maupun parsial”**.