

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1. Pasar Modal

Pasar modal dalam suatu negara keberadaannya mencerminkan ada atau tidaknya kegairahan dalam aktivitas bisnis pada suatu negara yang bersangkutan. Adanya kebijakan moneter maupun kebijakan fiskal yang ditetapkan oleh lembaga moneter maupun pemerintah pada suatu negara menjadi suatu rangsangan yang dapat menggerakkan aktivitas di pasar modal itu sendiri. Secara garis besar ketersediaan dana bagi kegiatan usaha baik itu perusahaan swasta maupun perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah dalam suatu negara dapat disediakan oleh pasar keuangan (*financial market*). Dalam pasar keuangan terdiri dari dua sumber pendanaan yaitu pasar modal dan pasar uang.

Pasar modal merupakan bagian dari pasar keuangan yang mempertemukan dua pihak yang berkepentingan, yaitu pihak yang membutuhkan dana (emiten) dan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor). Bagi emiten, pasar modal sebagai suatu alternatif untuk mendapatkan dana dalam jangka panjang tanpa menunggu hasil dari kegiatan operasional perusahaan, emiten dalam pasar modal adalah perusahaan yang telah *go-public*. Sedangkan bagi investor, pasar modal sebagai alternatif untuk berinvestasi dalam bentuk surat berharga dan mendapatkan keuntungan yang optimal.

Modal yang diperdagangkan dalam pasar modal apabila diukur dari jangka waktunya merupakan modal jangka panjang. Oleh sebab itu, sebagai emiten hal ini menguntungkan karena sifat pengembaliannya relatif panjang, baik yang bersifat kepemilikan maupun bersifat utang. Modal yang bersifat kepemilikan jangka waktunya sampai perusahaan tersebut dibubarkan sedangkan, modal yang bersifat utang memiliki jangka waktu yang relatif terbatas, dalam waktu tertentu dan dapat dialihkan kepemilikannya jika memang sudah tidak dibutuhkan lagi sebagaimana halnya modal yang bersifat kepemilikan.

Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan No. 153 Tahun 2010 tentang kepemilikan saham dan permodalan perusahaan efek menyebutkan bahwa “pasar modal adalah 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 UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal menyebutkan bahwa “efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.” Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat untuk berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain yang bersifat jangka panjang yang dapat diperjual belikan yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta.

Pasar modal di Indonesia dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan gabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES) pada tanggal 30 Oktober 2007. Pasar modal dalam perekonomian memiliki

peran sebagai suatu alternatif penghimpun dana selain bank dan sebagai media dalam pengalokasian dana ke sektor-sektor produktif. Dengan adanya pasar modal perusahaan yang membutuhkan dana dapat memperoleh dana yang dibutuhkannya sehingga tujuan pemerintah dalam meningkatkan kegiatan ekonomi diberbagai sektor dapat terealisasikan.

Instrumen yang diperjual-belikan dalam pasar modal berupa surat tanda penyertaan hak kepemilikan dalam suatu perusahaan (saham), surat pengakuan utang perusahaan (obligasi), kontrak investasi kolektif (reksa dana) dan bentuk derivatif dari efek. Instrumen keuangan yang paling banyak diminati adalah saham.

2.1.2. Fungsi dan Peranan Pasar Modal

Pelaksanaan pembangunan ekonomi nasional Indonesia, pasar modal memberikan alternatif pendanaan baik bagi pemerintah maupun masyarakat, apabila pemerintah membutuhkan dana dapat menerbitkan obligasi dan menjual ke masyarakat melalui pasar modal. Demikian juga pihak swasta yang dalam hal ini adalah perusahaan yang membutuhkan dana dapat menerbitkan efek, baik dalam bentuk saham maupun obligasi dan menjualnya ke masyarakat melalui pasar modal sehingga menurut Hartini (2016), pasar modal dapat berfungsi sebagai berikut:

1. Sarana untuk menghimpun dana masyarakat dan menyalurkan dana ke dalam kegiatan-kegiatan produktif.
2. Sumber pembiayaan yang mudah, murah, dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional.
3. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja.

4. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi.
5. Memperkokoh beroperasinya *mechanism financial market* dalam menata sistem moneter, karena pasar modal dapat menjadi sasaran *oper market operation* apabila sewaktu-waktu diperlukan oleh Bank Sentral.
6. Menekan tingginya bunga menuju suatu tingkat yang wajar.
7. Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.

Secara umum, pasar modal juga mempunyai peranan penting bagi perkembangan perekonomian sebagai pemberi devisa untuk pembangunan ekonomi, menurut Hartini (2016) peranan pasar modal adalah sebagai berikut:

1. Pasar modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien. Investor dapat melakukan investasi pada beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek yang baru ditawarkan ataupun yang diperdagangkan di pasar modal. Sebaliknya, perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan instrumen keuangan jangka panjang melalui pasar modal tersebut.
2. Pasar modal sebagai alternatif investasi, pasar modal memudahkan alternatif berinvestasi dengan memberikan keuntungan dengan sejumlah resiko tertentu.
3. Memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik. Perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek yang baik, sebaiknya tidak hanya dimiliki oleh sejumlah orang-orang tertentu saja, karena penyebaran kepemilikan secara luas akan mendorong perkembangan perusahaan menjadi lebih transparan.

4. Pelaksanaan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan. Keikutsertaan masyarakat dalam kepemilikan perusahaan mendorong perusahaan untuk menerapkan manajemen secara profesional, efisien dan berorientasi pada keuntungan, sehingga tercipta suatu kondisi “*good corporate good governance*” serta keuntungan lebih baik bagi para investor.
5. Peningkatan aktivitas ekonomi nasional. Dengan keberadaan pasar modal, perusahaan-perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana, sehingga akan mendorong perekonomian nasional menjadi lebih maju, yang selanjutnya akan menciptakan kesempatan kerja yang luas dan meningkatkan pendapatan pajak bagi pemerintah.

2.1.3. Saham

2.1.3.1. Pengertian Saham

Saham merupakan salah satu instrumen dalam pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor karena dapat memberikan keuntungan yang optimal. Saham dapat diperoleh dengan mudah oleh masyarakat untuk memperoleh pembagian keuntungan sebagai pemodal dan menjadi sumber dan pendanaan bagi perusahaan sebagai investor maupun emiten.

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012) “saham (*stock*) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selemba kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut,” sedangkan menurut Husnan (2008) “saham adalah secarik kertas yang

menunjukkan hak pemodal yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.”

Dari pengertian menurut para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa saham adalah suatu alat bukti dari kepemilikan perusahaan, yang berbentuk lembaran kertas yang isinya menyatakan kepemilikan surat berharga tersebut. Besar kecilnya porsi dalam kepemilikan perusahaan tergantung dari besarnya penyertaan dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan.

2.1.3.2. Jenis-Jenis Saham

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas oleh masyarakat. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012), ada beberapa jenis saham yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:
 - a. Saham Biasa (*Common Stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling *junior* terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
 - b. Saham Preferen (*Preferred Stock*), yaitu merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga

obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini karena dikehendaki oleh investor.

2. Dilihat dari cara pemeliharaannya, saham dibedakan menjadi:
 - a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
 - b. Saham Atas Nama (*Registered Stock*) merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, maka saham dapat dikategorikan menjadi:
 - a. Saham Unggulan (*Blue-Chip Stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
 - b. Saham Pendapatan (*Income Stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
 - c. Saham Pertumbuhan (*Growth Stock-Well Known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang memiliki reputasi tinggi. Selain itu, terdapat juga *growth stock-lesser*

known yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.

- d. Saham Spekulatif (*Spekulative Stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- e. Saham Siklikal (*Counter Cyclical Stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

2.1.4. Return Saham

2.1.4.1. Pengertian Return Saham

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss* (Samsul,2009) sedangkan menurut Brigham dan Houston (2006) *return* adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan. Menurut Jogiyanto (2016) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk memaksimalkan *return*, tanpa melupakan risiko investasi yang dihadapi.

Dari pengertian menurut para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat pengembalian yang diterima akibat dari adanya kepemilikan saham, yang hasilnya berbanding positif dengan risiko yang dihadapi.

2.1.4.2. Komponen *Return Saham*

Terdapat dua komponen pengembalian investasi, yaitu *yield* dan juga *capital gain*. Berikut pengertian menurut Jogiyanto (2016):

1. *Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya.
2. *Capital Gain* merupakan selisih untung dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.

Jika ada kondisi turunnya nilai investasi yang membuat pihak investor justru mengalami kerugian, maka kondisi tersebut adalah *capital loss*.

Dalam praktik kegiatannya, tidak semua instrumen investasi yang dipilih akan menghasilkan pengembalian. *Capital Gain* juga akan sangat bergantung pada harga instrumen investasi yang diperjual belikan di pasar bursa saham.

2.1.4.3. Jenis-Jenis *Return Saham*

Menurut Jogiyanto (2016) jenis-jenis *return* saham ada dua yaitu, *return* realisasi dan *return* ekspektasi.

1. *Return Realisasian (Realized Return)* merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung menggunakan data historis. *Return* ini penting untuk dilakukan karena dapat menilai kinerja perusahaan. *Return* ini juga dapat digunakan untuk menghitung *return* ekspektasi dan risiko dimasa mendatang.

2. *Return* Ekspektasian (*Expected Return*) merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan di masa yang akan datang atas investasi yang ditanamkannya. *Return* ini sifatnya belum terjadi.

2.1.4.4. Pengukuran *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2016:263) beberapa pengukuran *return* saham adalah sebagai berikut:

1. Pengukuran *Return* Realisasian

Beberapa pengukuran *return* realisasian yang banyak digunakan adalah *return* total (*total return*), relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*) dan *return* disesuaikan (*adjusted return*). Sedang rata-rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (*arithmetic mean*) dan rata-rata geometrik (*geometric mean*).

2. Pengukuran *Return* Ekspektasian

Return ekspektasian (*expected return*) merupakan *return* yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini penting dibandingkan dengan *return* historis karena *return* ekspektasian merupakan *return* yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan.

Return ekspektasian (*expected return*) dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut:

1. Berdasarkan nilai ekspektasian masa depan.
2. Berdasarkan nilai-nilai *return* historis.
3. Berdasarkan model *return* ekspektasian yang ada.

Menurut Mamduh M. Hanafi (2015) dalam Rima Ikrimatul 'Adawiyah (2019), formula yang lebih umum untuk menghitung *return* adalah sebagai berikut:

$$Return = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D}{P_{t-1}} \times 100\%$$

2.1.5. Suku Bunga

Suku bunga merupakan sejumlah rupiah yang dibayar akibat telah mempergunakan dana sebagai balas jasa. Perubahan suku bunga merupakan perubahan dalam permintaan uang (kredit). Kenaikan suku bunga mengakibatkan penurunan permintaan agregat/pengeluaran investasi. Sebaliknya, peningkatan suku bunga akan mengakibatkan peningkatan permintaan agregat (Aryaningsih, 2008).

Dalam teori Keynes tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Keynes menyatakan bahwa permintaan uang oleh masyarakat mempunyai tiga motif (Boediono, 1996):

1. Motif Transaksi (untuk membayar konsumsi oleh masyarakat)
2. Motif Berjaga-jaga (untuk pembayaran diluar rencana transaksi normal/dana darurat)
3. Motif Spekulasi (untuk ditanamkan ke saham dan bertujuan mendapatkan keuntungan)

Tiga motif inilah yang merupakan sumber timbulnya permintaan uang yang diberi nama *liquidity preference*, yang artinya permintaan akan uang oleh seluruh masyarakat dalam perekonomian. Untuk menentukan tingkat bunga, permintaan akan uang ditentukan oleh tiga motif tersebut, sedangkan untuk penawaran uang

ditentukan oleh Bank Sentral dan sistem perbankan yang merupakan sebuah institusi untuk menentukan besarnya penawaran uang pada suatu waktu tertentu.

Teori Keynes memiliki pandangan yang berbeda dengan teori Klasik, dimana tingkat bunga dalam teori ini merupakan fenomena moneter. Sehingga kebijakan yang digunakan untuk menentukan tingkat bunga adalah kebijakan moneter. Kebijakan moneter merupakan kebijaksanaan yang berhubungan dengan pengendalian jumlah uang yang beredar, dalam hal ini pihak yang bertanggung jawabnya adalah bank sentral (*central banking*) lebih tepatnya untuk Indonesia adalah Bank Indonesia yang biasa disebut *the last of resort* (Fahmi, 2020). Dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia dijelaskan Kebijakan Moneter adalah kebijakan yang ditetapkan dan dilaksanakan oleh Bank Indonesia untuk mencapai dan memelihara kestabilan rupiah yang dilakukan antara lain melalui pengendalian jumlah uang beredar dan atau suku bunga.

Bank Indonesia mempunyai sejumlah instrumen untuk menjalankan kebijakan moneternya, dan salah satunya adalah suku bunga acuan *BI Rate*. *BI Rate* adalah suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal kebijakan moneter (Siamat, 2005). *BI Rate* ditetapkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia dalam Rapat Dewan Gubernur. Dalam kondisi yang lain, *BI Rate* dapat disesuaikan dalam bulan-bulan yang lain, sehingga sinyal kebijakan moneter ini dicerminkan oleh penetapan *BI Rate* yang diharapkan akan mempengaruhi pasar uang, suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Jadi dapat

disimpulkan bahwa *BI Rate* sebagai bunga acuan dimana Bank Indonesia menetapkan suku bunga acuan tersebut sebagai rujukan bahwa suku bunga acuan yang diberlakukan saat itu dapat diikuti oleh bank-bank dalam menentukan suku bunga deposito, kredit, tabungan dan giro. Dengan demikian, sinyal respon kebijakan moneter melalui *BI Rate* yang ditetapkan oleh Bank Indonesia akan diperkuat melalui berbagai transaksi keuangan di pasar uang.

Suku bunga acuan *BI Rate* sebagai acuan utama bagi perkembangan suku bunga di pasar uang. Penetapan *BI Rate* diantaranya untuk menjaga perekonomian agar tetap stabil. Bank Indonesia berharap dapat memberikan stimulus kepada lembaga perbankan untuk mengikuti skenario yang telah ditetapkan, apabila *BI Rate* turun, maka lembaga perbankan akan menurunkan suku bunga deposito dan kredit. Sehingga menjadi stimulus untuk masyarakat mengambil pinjaman di bank. Pemberlakuan *BI Rate* juga akan disesuaikan dengan perekonomian secara umum. Apabila terjadi inflasi, Bank Indonesia akan memperketat peredaran uang dengan mendorong lembaga perbankan menyimpan uangnya di Bank Indonesia daripada meminjamkannya ke nasabah. Dengan berkurangnya uang yang beredar di masyarakat, maka inflasi akan turun, sehingga kondisi perekonomian akan menjadi stabil.

Namun, uang yang bank-bank simpan di Bank Indonesia tidak bisa langsung diambil walupun *BI Rate* sudah turun, karena aturan dalam *BI Rate* ini bank-bank harus menunggu selama setahun untuk bisa menarik kembali uang tersebut. Sehingga peredaran uang tidak langsung meningkat. Begitupula ketika *BI Rate* naik kembali, inflasi tidak serta merta langsung turun karena beberapa bank tidak ingin

uang nya tersimpan di Bank Indonesia selama setahun. Akibatnya, pertumbuhan ekonomi yang dicanangkan oleh Bank Indonesia tidak serta merta terwujud dalam waktu yang singkat. Akibat adanya kendala waktu tersebut, Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan memperkenalkan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu BI *7-Day Reverse Repo Rate* yang berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016 menggantikan BI *Rate*. Perkenalan suku bunga kebijakan yang baru ini tidak mengubah sinyal kebijakan moneter yang sedang diterapkan.

Penguatan kerangka operasi moneter ini merupakan hal yang lazim dilakukan di berbagai bank sentral dalam pelaksanaan operasi moneter. Kerangka operasi moneter senantiasa disempurnakan untuk memperkuat efektivitas kebijakan dalam mencapai pertumbuhan ekonomi yang diharapkan. Instrumen BI *7-Day Reverse Repo Rate* digunakan sebagai suku bunga acuan baru karena dapat secara cepat mempengaruhi pasar uang, perbankan, dan sektor riil. Instrumen BI *7-Day Reverse Repo Rate* sebagai acuan yang baru memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar, dan mendorong pendalaman pasar keuangan sehingga setiap terjadi perubahan kebijakan suku bunga BI *7-Day Reverse Repo Rate* yang ditentukan oleh Bank Indonesia akan berdampak terhadap suku bunga perbankan baik deposito, tabungan, giro dan kredit menjadi lebih cepat.

Dengan penggunaan BI *7-Day Reverse Repo Rate* sebagai suku bunga acuan baru, Bank Indonesia mengharapkan dampak yang positif dari suku bunga acuan yang baru ini. Dampak positif tersebut diantaranya menguatnya sinyal kebijakan

moneter dengan suku bunga BI *7-Day Reverse Repo Rate* sebagai acuan utama di pasar keuangan, meningkatnya efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui pengaruhnya pada pergerakan suku bunga pasar uang dan suku bunga perbankan dan terbentuknya pasar keuangan yang lebih dalam, khususnya transaksi dan pembentukan struktur bunga di Pasar Uang Antar Bank (PUAB) untuk tenor 3-12 bulan.

Kebijakan instrumen BI *7-Day Reverse Repo Rate* mempunyai rentang waktu yang lebih pendek apabila dibandingkan dengan *BI Rate*, sesuai dengan namanya BI *7-Day Reverse Repo Rate* memiliki rentang waktu 7 hari dan kelipatannya (14 hari, 21 hari, dst). Oleh karena itu, dengan adanya kebijakan ini, lembaga perbankan tidak perlu menunggu hingga setahun untuk menarik kembali uangnya di Bank Indonesia. Dalam rentang waktu 7 hari dan kelipatannya (14 hari, 21 hari, dst) bank dapat menarik kembali dananya di Bank Indonesia beserta bunga yang telah ditetapkan sebelumnya. Dalam jangka waktu yang lebih singkat, BI *7-Day Reverse Repo Rate* memiliki suku bunga yang lebih rendah apabila dibandingkan dengan *BI Rate*. Namun, dampak yang dihasilkan lebih besar karena Bank Indonesia dapat mengontrol tingkat suku bunga dengan efisien sehingga penyaluran kredit dari bank ke masyarakat jadi lebih lancar dan risiko kredit macet dapat dihindari, sehingga perekonomian yang stabil yang diharapkan Bank Indonesia akan tercapai.

Pola hubungan antara perubahan suku bunga BI dengan perubahan suku bunga perbankan, menunjukkan posisi suku bunga BI yakni sebagai acuan utama bagi perkembangan suku bunga di pasar uang. Lewat pola hubungan seperti ini,

kebijakan moneter akan efektif. Pada saat ekonomi melemah, otoritas moneter akan menurunkan tingkat suku bunga BI dan arah pergerakannya akan diikuti oleh suku bunga dipasar uang. Dengan menurunnya suku bunga di pasar uang, maka investasi akan meningkat karena bunga tabungan menjadi kecil dan masyarakat lebih tertarik untuk berinvestasi agar memiliki keuntungan (Tambunan, 2016).

2.1.6. Nilai Tukar

2.1.6.1. Pengertian Nilai Tukar

Nilai tukar adalah nilai mata uang suatu negara dibandingkan dengan nilai mata uang negara lain (Fahmi, 2020) sedangkan menurut Mankiw (2007) nilai tukar adalah tingkat harga dari mata uang yang digunakan penduduk dalam suatu negara untuk saling melakukan perdagangan. Abimanyu (2004) menyatakan bahwa nilai tukar adalah harga mata uang relatif terhadap mata uang negara lain, karena mata uang ini mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangannya ditentukan oleh permintaan dan penawaran dari kedua mata uang tersebut.

Dari pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar adalah tingkat harga dari satu mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lainnya yang dipergunakan dalam perdagangan antara kedua negara yang nilainya ditentukan oleh permintaan dan penawaran dari kedua mata uang tersebut.

Nilai tukar mata uang suatu negara terhadap negara lainnya dapat berubah secara substansial karena adanya perubahan kondisi ekonomi serta politik yang terjadi di suatu negara. Mata uang suatu negara akan mengalami apresiasi apabila nilai tukarnya terhadap mata uang negara lain mengalami kenaikan sedangkan mata uang suatu negara akan mengalami depresiasi apabila nilai tukarnya terhadap mata

uang negara lain mengalami penurunan. Mata uang yang sering digunakan sebagai alat pembayaran dan kesatuan hitung dalam transaksi ekonomi dan keuangan internasional disebut sebagai *hard currency*, yakni mata uang yang nilainya relatif stabil dan kadang mengalami apresiasi dibandingkan dengan nilai mata uang lainnya. Mata uang *hard currency* ini umumnya berasal dari negara maju seperti Dollar Amerika (USD), Yen-Jepang (JPY) dan Euro (EUR).

2.1.6.2. Sistem Penetapan Nilai Tukar

Menurut Fahmi (2020), dalam ruang lingkup ilmu moneter pada umumnya dikenal dengan tiga sistem nilai tukar, yaitu:

1. Sistem Nilai Tukar Tetap (*Fixed Exchange Rate*)

Pada sistem nilai tukar tetap ini mata uang suatu negara ditetapkan secara tetap dengan mata uang asing tertentu oleh pemerintah tanpa campur tangan dari pihak lain. Dengan penetapan nilai tukar dalam sistem ini, adanya kemungkinan nilai tukar yang ditetapkan terlalu tinggi atau terlalu rendah dari nilai sebenarnya. Dalam sistem nilai tukar tetap, neraca pembayaran akan cenderung mengalami ketidak seimbangan karena nilai tukar yang telah ditetapkan pemerintah selalu berbeda dengan nilai tukar yang ditetapkan oleh pasar bebas.

Penerapan sistem nilai tukar tetap ini mengharuskan suatu negara yang bersangkutan memiliki kecukupan dana yang benar-benar memadai atau jumlah dana yang disimpan benar-benar memadai. Tujuan dari jumlah dana yang disimpan ini adalah untuk

menjaga keseimbangan antara permintaan dan penawaran jumlah uang yang beredar di pasaran. Negara yang menerapkan sistem nilai tukar tetap ini harus memiliki ketersediaan Dollar Amerika yang mencukupi guna untuk selalu menjaga posisi nilai Dollar berada dalam ambang batas yang sesuai atau titik keseimbangan yang diinginkan.

2. Sistem Nilai Tukar Mengambang Penuh (*Flexible Exchange Rate*)

Penerapan sistem nilai tukar mengambang penuh ini merupakan sistem nilai tukar yang diserahkan pada pasar tanpa adanya kontrol. Dalam artian naik turunnya mata uang domestik terhadap mata uang asing tergantung permintaan dan penawaran mata uang domestik terhadap mata uang asing dan perilaku spekulasi.

Suatu negara yang menerapkan sistem ini memiliki beberapa alasan yang salah satunya adalah faktor ketersediaan cadangan yang dimiliki oleh suatu negara tersebut rendah baik cadangan dalam mata uang asing atau dalam bentuk emas sehingga negara tersebut tidak berani menjamin nilai tukar mata uang domestik dan asing selalu berada dalam kondisi yang stabil.

Dalam sistem ini, bank sentral tidak menargetkan besarnya nilai tukar dan melakukan intervensi langsung ke pasar valuta asing. Pemerintah yang melakukan intervensi guna menstabilkan nilai tukar domestik terhadap nilai tukar asing juga hanya bersifat

sementara saja karena ketersediaan cadangan yang dimiliki oleh suatu negara tersebut terbatas.

3. Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali (*Managed Floating Exchange Rate*)

Penerapan sistem nilai tukar mengambang terkendali adalah sistem nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing suatu negara secara mengambang namun tetap terkendali. Dalam artian, pada sistem ini suatu negara tidak menyerahkan penetapan nilai tukarnya terhadap pasar secara penuh tetapi pemerintah suatu negara tersebut melakukan kontrol dan berusaha penuh untuk mempertahankan nilai tukar tersebut dalam batas-batas yang wajar dalam ukuran yang diterima oleh pasar.

Dalam keadaan normal, nilai tukar dibiarkan ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan, tetapi ketika telah bergerak jauh dari rentang tertentu, pemerintah akan melakukan intervensi. Intervensi yang dilakukan oleh bank sentral tidak berkomitmen untuk menargetkan nilai tukar pada tingkat tertentu.

2.1.6.3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai tukar, diantaranya:

1. *Supply dan Demand Foreign Currency*

Valuta asing sebagai benda ekonomi mempunyai permintaan dan penawaran pada bursa valas, sumber-sumber penawaran (*supply*) valas terdiri dari:

- a. Ekspor barang dan jasa yang menghasilkan valuta asing.
- b. Impor modal dan transaksi valas lainnya dari luar negeri ke dalam negeri.

Sedangkan sumber-sumber permintaan (*demand*) valas terdiri dari:

- a. Impor barang dan jasa yang menghasilkan valuta asing.
- b. Ekspor modal dan transaksi lainnya dari luar negeri ke dalam negeri.

2. Posisi *Balance of Payment* (BOP)

Balance of Payment (neraca pembayaran internasional) adalah suatu catatan yang disusun secara sistematis tentang semua transaksi ekonomi internasional yang meliputi perdagangan, keuangan dan moneter antara penduduk suatu negara dan penduduk negara lainnya dalam satu periode tertentu. Catatan transaksi ekonomi internasional meliputi ekspor dan impor barang dan jasa serta modal pada suatu periode tertentu sehingga menghasilkan suatu posisi saldo positif (surplus) dan negatif (defisit) atau ekuilibrium.

3. Tingkat Inflasi

Perubahan laju inflasi dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran di bursa valas sehingga akan berpengaruh terhadap nilai tukar.

4. Tingkat Suku Bunga

Perubahan suku bunga relatif akan mempengaruhi tingkat inflasi dan sekuritas-sekuritas asing yang selanjutnya akan berpengaruh

terhadap permintaan dan penawaran di bursa valas dan berpengaruh terhadap nilai tukar.

5. Tingkat Pendapatan

Apabila pendapatan masyarakat meningkat, sedangkan kenaikan jumlah barang tersedia relatif kecil, maka impor barang akan meningkat. Peningkatan impor ini akan berpengaruh terhadap peningkatan permintaan valuta asing sehingga akan mempengaruhi nilai tukar.

6. Pengawasan Pemerintah

Pengawasan pemerintah biasanya dijalankan dalam kebijakan fiskal, moneter dan perdagangan internasional untuk tujuan tertentu sehingga dapat berpengaruh terhadap nilai tukar.

7. Ekspektasi dan Spekulasi

Adanya ekspektasi dan spekulasi yang timbul pada masyarakat akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing, karena seperti pasar keuangan lainnya, pasar valas juga bereaksi dengan cepat terhadap setiap berita yang memiliki dampak ke depan yang pada akhirnya akan mempengaruhi kurs valas.

2.1.7. Inflasi

2.1.7.1. Pengertian Inflasi

Bank Indonesia mendefinisikan inflasi adalah kecenderungan harga-harga untuk meningkat secara umum dan terus menerus sedangkan menurut Sukirno (2011) inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu

perekonomian. Menurut Kartini (2019) inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus yang berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan berbagai faktor seperti konsumsi masyarakat yang meningkat atau adanya ketidaklancaran distribusi barang.

Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa pada dasarnya inflasi bukan diartikan sebagai tinggi rendahnya tingkat harga, tingkat harga yang dianggap tinggi belum tentu menunjukkan inflasi. Dikatakan terjadi inflasi apabila proses kenaikan harga berlangsung secara terus menerus dan saling mempengaruhi.

Menurut teori Keynes, inflasi terjadi karena suatu masyarakat ingin hidup diluar batas kemampuan ekonomisnya. Hal ini menimbulkan persaingan antar kelompok untuk mendapatkan bagian yang lebih besar dari yang bisa disediakan oleh masyarakat untuk memenuhi keinginannya. Dalam teori Keynes, permintaan efektif masyarakat (permintaan agregat) terhadap barang selalu melebihi jumlah barang yang tersedia (penawaran agregat). Keadaan inilah yang disebut dengan inflasi. Keterbatasan jumlah persediaan barang (penawaran agregat) ini terjadi karena dalam jangka pendek kapasitas produksi tidak dapat dikembangkan untuk mengimbangi kenaikan permintaan agregat.

Timbulnya inflasi dapat dikarenakan oleh beberapa hal, menurut Soediyono (2000) inflasi dapat timbul karena adanya peningkatan permintaan masyarakat (*demand pull inflation*) dan desakan naiknya biaya produksi (*cost push inflation*).

2.1.7.2. Dampak Terjadinya Inflasi

Menurut Setyawan (2017), dampak negatif dari inflasi diantaranya sebagai berikut:

1. Turunnya pendapatan riil masyarakat yang memiliki pendapatan tetap. Dengan penghasilan yang relatif tetap, masyarakat tidak dapat menyesuaikan pendapatannya dengan kenaikan harga yang disebabkan oleh inflasi.
2. Turunnya nilai riil kekayaan masyarakat dalam yang berbentuk kas, dengan kata lain nilai tukar kas tersebut menjadi lebih kecil karena secara nominal harus menghadapi harga komoditi per satuan yang lebih tinggi dari sebelumnya.
3. Laju pertumbuhan ekonomi menjadi terhambat. Pada saat terjadi inflasi, komoditi ekspor menjadi kurang dapat bersaing sehingga kemerosotan produksi akan terjadi, baik untuk produk yang berorientasi ekspor maupun produk untuk pasar domestik.
4. Terdepresiasinya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing. Terdepresiasinya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing dapat menyebabkan menurunnya investasi asing ke dalam negeri, sehingga investasi akan merosot.

2.1.8. Indeks Harga Saham Sektor Keuangan

Indeks harga saham merupakan indikator utama di pasar saham yang menggambarkan pergerakan harga saham (Martalena dan Malinda, 2009). Di pasar modal sebuah indeks memiliki beberapa fungsi seperti indikator trend pasar, indikator tingkat keuntungan dan tolak ukur kinerja suatu portofolio atau reksa dana. Dengan adanya indeks, investor maupun masyarakat umum dapat mengetahui tren pergerakan harga saham saat ini apakah sedang naik, stabil atau turun.

Di Bursa Efek Indonesia terdapat beberapa jenis indeks, salah satunya adalah indeks harga saham sektoral. Indeks harga saham sektoral merupakan indeks harga saham yang menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor, salah satunya adalah sektor keuangan (Martalena dan Malinda, 2009)

Indeks harga saham sektor keuangan merupakan suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham gabungan sektor keuangan dalam suatu periode. Indeks harga saham berubah mengikuti perubahan pada harga saham yang diperdagangkan.

Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah sahamnya akan dijual atau ditahan dan membeli suatu saham. karena harga-harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit, maka nilai indeks pun bergerak naik turun dalam hitungan waktu yang cepat.

2.1.9. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan hasil dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya yang berhubungan dengan permasalahan penelitian yang akan dilakukan penulis mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan faktor-faktor yang diteliti adalah suku bunga, nilai tukar, inflasi, dan indeks harga saham sektor keuangan. Penelitian terdahulu yang menjadi acuan dalam penelitian ini terlihat pada tabel berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Judul, Penulis, Tahun	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
1	2	3	4	5	6
1	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah/Dollar AS, Tingkat Suku Bunga BI, DER, ROA, CR dan NPM terhadap <i>Return Saham</i> (Sri Haryani dan Dr. Denies Priantinah, M.Si. Ak., CA., 2018)	Menggunakan variabel terikat <i>Return Saham</i> dan menggunakan variabel bebas Nilai Tukar, Suku bunga, dan Inflasi.	Menggunakan variabel bebas ROA, NPM, DER dan CR.	Hasil Uji t menunjukkan secara parsial variabel inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham, nilai tukar Rupiah/Dollar AS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham dan tingkat suku bunga BI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> dan variabel NPM berpengaruh positif	Jurnal Nominal (Volume VII Nomor 2 Tahun 2018)

1	2	3	4	5	6
				<p>signifikan terhadap <i>return</i> saham dan variabel <i>current ratio</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>Return Saham</i>. Hasil Uji F menunjukkan Inflasi, Nilai Tukar Rupiah/Dollar AS, Tingkat Suku Bunga BI, <i>debt to equity ratio</i>, <i>return on asset</i>, <i>current ratio</i> dan <i>net profit margin</i> secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i>.</p>	
2	<p>Analisis Pengaruh Makro Ekonomi terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan pada Sub</p>	<p>Menggunakan variabel terikat <i>Return Saham</i> dan menggunakan variabel bebas kurs dan inflasi,</p>	<p>Menggunakan variabel bebas pertumbuhan ekonomi.</p>	<p>Hasil Uji t menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan</p>	<p>Jurnal Ilmu Ekonomi (Vol. 3, No.1, Februari 2019)</p>

1	2	3	4	5	6
	Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Feeriska Budi Wiranti, Idah Zuhroh dan Ida Nuraini, 2019)			terhadap <i>Return Saham</i> , variabel kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> dan variabel pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Hasil Uji-F menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel inflasi, kurs dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .	
3	Pengaruh BI <i>Rate</i> , Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Harga Minyak	Menggunakan variabel terikat <i>Return Saham</i> dan menggunakan	Menggunakan variabel bebas Harga Minyak.	Hasil Uji t menunjukkan BI <i>Rate</i> berpengaruh positif dan	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Pembangunan FEB Unsyiah

1	2	3	4	5	6
	<p>terhadap <i>Return</i> Harga Saham Sub-Sektor Properti (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017) (Muhammad Iqbal dan raja Masbar, 2019).</p>	<p>variabel bebas <i>BI Rate</i>, Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi.</p>		<p>signifikan terhadap <i>Return</i> Harga Saham, variabel inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Return</i> Harga Saham dan Harga Minyak berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Return</i> Harga saham. dan hasil Uji-F menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel <i>BI Rate</i>, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Harga minyak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Harga Saham.</p>	<p>(vol.4, No.2, Mei 2019)</p>

1	2	3	4	5	6
4	<p>Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Return</i> Saham pada Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 s/d 2014 (Bambang Sudarsono dan Bambang Sudyatno, 2016).</p>	<p>Menggunakan variabel terikat <i>Return</i> Saham dan menggunakan variabel bebas suku bunga, nilai tukar dan inflasi.</p>	<p>Menggunakan variabel bebas ROA, DER dan ukuran perusahaan.</p>	<p>Hasil Uji-t menunjukkan bahwa secara positif signifikan terhadap <i>Return</i> Saham, ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Return</i> Saham dan DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. dan hasil Uji-F menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel inflasi, tingkat suku bunga nilai tukar, ROA, DER dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.</p>	<p>Jurnal Bisnis dan Ekonomi (Vol. 23, No.1, Maret 2016)</p>

1	2	3	4	5	6
5	<p>Pengaruh Resiko Pasar, Nilai Tukar, Suku Bunga, <i>Return on Assets</i> (ROA) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode 2014-2018 (Ricki Agustiawan, 2020).</p>	<p>Menggunakan variabel terikat <i>Return Saham</i> dan menggunakan variabel bebas Nilai Tukar dan Suku Bunga.</p>	<p>Menggunakan variabel bebas Resiko pasar dan DER dan ROA.</p>	<p>Hasil Uji-t menunjukkan bahwa secara parsial bahwa resiko pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i>, nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i>, suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Return Saham</i>, <i>return on asset</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return saham</i> dan DER berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return Saham</i>.</p>	<p>Repository STIE Multi Data Palembang.</p>

1	2	3	4	5	6
6	Pengaruh Nilai Tukar, <i>Net Profit Margin</i> , <i>Return on Assets</i> , Suku Bunga dan Inflasi Terhadap <i>Return Saham Food and Beverages</i> (Munawir Ade Putra, dan Indra Wijaya, 2016)	Menggunakan variabel terikat <i>return</i> saham dan menggunakan variabel bebas nilai tukar, inflasi dan suku bunga.	Menggunakan variabel bebas ROA dan NPM.	Hasil Uji t menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> sedangkan NPM, ROA dan Inflasi tidak berpengaruh dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan hasil Uji F menunjukkan bahwa nilai tukar, <i>net profit margin</i> , ROA, suku bunga dan inflasi berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap <i>return</i> saham.	Jurnal Bisnis dan Komunikasi, Kalbis <i>Socio</i> (Volume 2 No.2 Agustus 2015)
7	Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Sektor Keuangan, Tingkat Inflasi	Menggunakan variabel bebas IHS sektor keuangan, inflasi dan suku bunga.	Menggunakan variabel terikat IHS.	Hasil penelitian dalam model menunjukkan seluruh variabel IHS	Repository UIN Syarif Hidayatullah.

1	2	3	4	5	6
	dan Suku Bunga Bank Indonesia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Alfina Reisyah, 2011)			sektor keuangan, tingkat inflasi dan suku bunga Bank Indonesia memiliki hubungan terhadap IHS.	
8	Pengaruh <i>Earning per Share</i> dan Indeks Harga Saham Sektoral terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2015 (Yuniar Rizky Wardhani, 2017).	Menggunakan variabel terikat <i>return</i> saham dan menggunakan variabel bebas IHS sektoral.	Menggunakan variabel bebas EPS.	Hasil Uji t menunjukkan bahwa secara parsial EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, Indeks Harga Saham Sektoral berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham, Dan hasil Uji F menunjukkan secara bersama-sama EPS dan IHS Sektoral berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Sistem Informasi Karya Ilmiah UNP Kediri.

1	2	3	4	5	6
9	<p>Pengaruh Tingkat Bunga, Indeks Harga Saham terhadap Harga Saham PT Telkom Berdasarkan <i>Path Analysis</i> (Penelitian di Bursa Efek Indonesia) (Elizabeth Tiur Manurung dan Sean Adi Mulyawan, 2009).</p>	<p>Menggunakan variabel bebas suku bunga dan indeks harga saham.</p>	<p>Menggunakan variabel terikat <i>Return</i> saham.</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan terdapat hubungan linier yang menunjukkan pengaruh secara bersama-sama antara <i>BI Rate</i>, <i>IHSG</i>, serta indeks harga saham sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi terhadap harga saham. Secara parsial <i>BI Rate</i> dan <i>IHSG</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan <i>IHS</i> sektoral transportasi, utilitas dan transportasi berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham.</p>	<p>Jurnal Administrasi Bisnis (Vol. 5, No. 2, 2009)</p>

1	2	3	4	5	6
10	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas pada <i>Return Saham</i> (I Gede Agus Angga Saputra dan Ida Agus Dharmadiaksa, 2016)	Menggunakan variabel terikat <i>Return Saham</i> dan menggunakan variabel bebas suku bunga dan nilai tukar rupiah.	Menggunakan variabel bebas <i>Leverage</i> dan profitabilitas.	Hasil Uji t menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, nilai tukar secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> sedangkan <i>Leverage</i> dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Dan hasil Uji F menunjukkan bahwa Suku bunga, nilai tukar rupiah, <i>leverage</i> dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana (Vol.16.2. Agustus 2016)

1	2	3	4	5	6
11	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah dan Produk Domestik Bruto terhadap <i>Return Saham</i> (Made Satria Wiradharma A dan Luh Komang Sudjarni, 2016)	Menggunakan variabel terikat <i>Return Saham</i> dan menggunakan variabel bebas Tingkat suku bunga, inflasi dan nilai kurs rupiah.	Menggunakan variabel bebas tingkat PDB.	Hasil Uji t menunjukkan bahwa Tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , dan Tingkat Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah dan PDB secara bersama-sama berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .	E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana (Vol. 5 No. 6, 2016)
12	Pengaruh ROE, DER, PER dan Nilai Tukar terhadap <i>Return Saham</i> (Ni Nyoman	Menggunakan Variabel terikat <i>Return Saham</i> dan menggunakan	Menggunakan variabel bebas DER dan PER dan ROE.	Hasil menunjukkan bahwa DER dan PER secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> dan nilai tukar berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap	E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana (Vol. 8, No.7, 2019)

1	2	3	4	5	6
	Sri Jayanti Perwani Devi dan Luh Gede Sri Artini, 2019)	variabel bebas Nilai Tukar.		<i>Return Saham</i> . Hasil uji F menunjukkan bahwa ROA, DER, PER dan nilai tukar secara bersama-sama berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .	
13	Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012 (Abdul Karim, 2015)	Menggunakan variabel terikat <i>Return Saham</i> dan menggunakan variabel bebas suku bunga, inflasi dan nilai tukar.	Menggunakan variabel bebas DPR, struktur modal, EPS dan Profitabilitas.	Hasil Uji t menunjukkan bahwa EPS dan struktur modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> dan DPR, Profitabilitas, Suku bunga dan nilai tukar secara parsial berpengaruh positif terhadap	Media Ekonomi dan Manajemen (Vol. 30 No. 1 Januari 2015)

1	2	3	4	5	6
				<p><i>Return</i> Saham sedangkan inflasi berpengaruh negatif terhadap <i>Return</i> Saham.</p>	
14	<p>Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap <i>Return</i> Saham <i>Food and Beverages</i> di Bursa Efek Indonesia (Putu Imba Nidianti, 2013)</p>	<p>Menggunakan variabel terikat <i>Return</i> Saham dan menggunakan variabel bebas Suku Bunga dan Inflasi.</p>	<p>Menggunakan variabel bebas DER dan ROA.</p>	<p>Hasil Uji t menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham, dan DER, suku bunga dan Inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. sedang Hasil Uji F menunjukkan bahwa ROA, DER, Suku bunga dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>	<p>E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana (Vol. 5 No.1, 2013)</p>

1	2	3	4	5	6
15	Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal pada <i>Return Saham</i> (Fitria Firdausi dan Akhmad Riduwan, 2017)	Menggunakan variabel terikat <i>Return Saham</i> dan menggunakan variabel bebas Suku bunga dan Inflasi.	Menggunakan variabel bebas DER, Arus kas operasi R (Darmadji & Fakhrudin, 2012) (Jogiyanto, 2016) OA dan EPS.	Hasil Uji t menunjukkan bahwa ROA, DER dan Arus Kas secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> , EPS dan Inflasi secara parsial berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan hasil Uji F menunjukkan bahwa ROA, EPS, DER, Arus kas operasi, Suku Bunga dan Inflasi berpengaruh terhadap <i>Return saham</i> .	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (Volume 6, Nomor 3, Maret 2017)

2.2 Kerangka Pemikiran

Untuk mempermudah penulis dalam penelitian, dimunculkan kerangka berpikir untuk menjelaskan suku bunga, nilai tukar, inflasi, dan IHS sektor keuangan terhadap *return* saham perusahaan sektor keuangan di BEI tahun 2005-2020.

2.2.1. Hubungan Suku Bunga dengan *Return* Saham

Tingkat suku bunga merupakan salah satu pedoman investor dalam pengambilan keputusan di pasar modal. Sebagai tempat alternatif investasi, pasar modal menawarkan *return* pada tingkat risiko tertentu. Dengan membandingkan faktor keuntungan dan resiko pada pasar modal dengan faktor keuntungan dan resiko pada pasar uang, tingkat suku bunga menjadi acuan bagi para investor untuk memilih bentuk investasi yang mampu menghasilkan keuntungan yang optimal. Berbagai keputusan yang berkenaan dengan konsumsi, tabungan dan investasi terkait erat dengan tingkat suku bunga.

Apabila suku bunga naik, maka akan menurunkan minat investor dalam berinvestasi di pasar modal dan lebih memilih untuk berinvestasi di perbankan dalam bentuk deposito atau tabungan yang memberikan *return* yang lebih tinggi akibatnya harga saham akan menurun dan berimbas pada turunnya *return* saham. Ketika suku bunga tinggi, investor akan lebih memilih menyimpan uangnya di bank daripada di pasar modal yang memiliki resiko yang tinggi. Selain itu, apabila tingkat suku bunga tinggi juga akan berakibat pada peningkatan beban bunga emiten, harga produksi meningkat, harga produk menjadi lebih mahal dan konsumen akan menunda pembelian, sehingga laba perusahaan akan menurun dan

berimbas pada *return* yang diberikan kepada investor juga akan menurun. Jadi hubungan antara suku bunga dengan *return* saham adalah negatif. Sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wulan Kurniasari, Adi Wiratno dan Muhammad Yusuf (2018) suku bunga berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham.

2.2.2. Hubungan Nilai Tukar dengan *Return* Saham

Nilai tukar adalah nilai mata uang suatu negara yang diukur dari nilai satu unit mata uang terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar rupiah adalah perbandingan nilai mata uang rupiah dengan mata uang negara lain. Apabila kondisi ekonomi mengalami suatu perubahan, biasanya akan diikuti oleh perubahan nilai tukar secara substansional. Kondisi perekonomian Indonesia yang melemah sebagai dampak adanya inflasi, akan menyebabkan terdepresiasinya nilai tukar rupiah sehingga hal tersebut dapat memberikan sinyal negatif terhadap para investor dan mendorong para investor untuk menjual sahamnya di pasar. Tingginya jumlah penawaran saham di pasar akan berdampak pada menurunnya harga saham perusahaan sehingga *return* saham yang akan diterima oleh investor juga akan menurun. Selain itu, apabila nilai tukar rupiah terdepresiasi para investor akan lebih memilih menyimpan uangnya di bank sehingga permintaan harga saham akan menurun dan berimbas pada *return* saham yang menurun. Sehingga hubungan nilai tukar dengan *return* saham adalah negatif. Sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ratna Prihantini (2009) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

2.2.3. Hubungan Inflasi dengan *Return* Saham

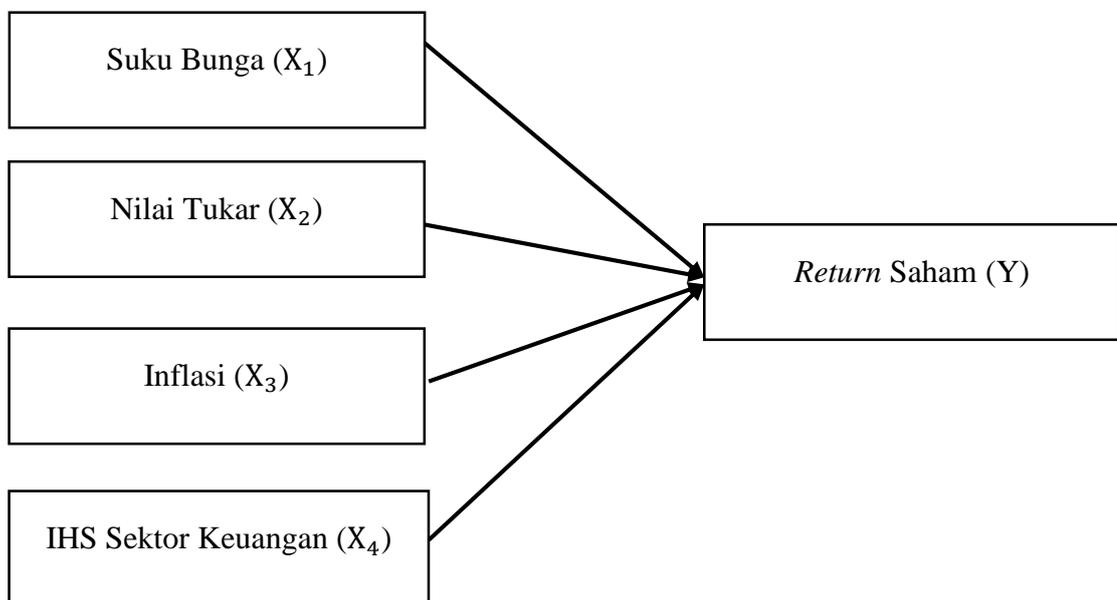
Inflasi merupakan kecenderungan kenaikan harga secara umum dan menyeluruh yang terjadi secara terus menerus. Apabila inflasi meningkat, biaya kebutuhan akan ikut meningkat dan menyebabkan menurunnya daya beli konsumen. Pada saat inflasi, permintaan terhadap barang-barang meningkat, tetapi daya beli rendah, sehingga masyarakat tidak mampu membelinya. Pada akhirnya, perusahaan akan sulit dalam memproduksi karena biaya produksi menjadi tinggi dan harga jualnya tidak akan terjangkau oleh konsumen, sehingga penjualannya akan turun dan profit perusahaan juga mengalami penurunan. Menurunnya profit perusahaan merupakan informasi yang tidak baik bagi investor sehingga permintaan saham akan menurun dan hal ini berakibat pada turunnya harga saham yang berdampak pada penurunan *return* saham sehingga hubungan inflasi dengan *return* saham adalah negatif. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Suriyani dan Gede Mertha Sudiarta (2018).

2.2.4. Hubungan Indeks Harga Saham Sektor Keuangan dengan *Return* Saham

Indeks harga saham sektor keuangan adalah pergerakan harga semua saham yang termasuk dalam sektor keuangan. Apabila IHS sektor keuangan ini meningkat, maka harga saham perusahaan yang ada di dalamnya cenderung akan mengalami peningkatan. Sehingga menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Apabila IHS meningkat, harga saham perusahaan akan ikut meningkat dan berdampak pada naiknya *return* saham. Jadi hubungan antara indeks harga saham sektor keuangan dengan *return* saham adalah positif. Selaras dengan penelitian

yang dilakukan oleh Alfina Reisy (2011) bahwa indeks harga saham sektor keuangan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan kerangka pemikiran beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham yang sudah dijelaskan. Pada penelitian ini akan digunakan variabel suku bunga, nilai tukar, inflasi, dan indeks harga saham sektor keuangan sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen. Kerangka penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1 berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara dari masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris (Nazir, 1998). Berdasarkan uraian permasalahan yang ada, maka dapat dikemukakan suatu hipotesis yang akan diuji kebenarannya dalam penelitian ini, yaitu:

1. Diduga suku bunga, nilai tukar dan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham sedangkan indeks harga saham sektor keuangan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2020.
2. Diduga suku bunga, nilai tukar, inflasi, dan indeks harga saham sektor keuangan berpengaruh secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2020.