BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Investasi

Investasi merupakan atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2000). Atau dapat juga didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu dengan harapan dapat memberikan pendapatan atau keuntungan (Hartono, 2000). Menurut Hartono (2000) terdapat dua tipe investasi yaitu :

1. Investasi Langsung

   Investasi ini berupa pembelian langsung aktiva keuangan suatu perusahaan. Investasi langsung dapat dilakukan pada :

   a. Pasar uang (*money market*), berupa aktiva yang mempunyai risiko gagal kecil, jatuh tempo pendek dengan tingkat cair yang tinggi seperti *Treasury bill* (*T-bill*).
   b. Pasar modal (*capital market*), berupa surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities*) dan saham-saham (*equity income*).
   c. Pasar turunan (*derivative market*), berupa opsi (*option*) dan *futures contract*.

2. Investasi Tidak Langsung

Investasi tidak langsung merupakan pembelian saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan lain. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya kepada publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya. Teori portofolio merupakan teori yang menganalisis bagaimana memilih kombinasi bentuk atau jenis kekayaan (assets) yang didasarkan pada resiko jenis kekayaan tersebut (surat berharga/kekayaan fisik) (Nopirin, 1997). Tujuan dari pembentukan suatu portofolio saham adalah bagaimana dengan resiko tertentu untuk memperoleh keuntungan investasi yang maksimal. Pendekatan portofolio menekankan pada psikologi bursa dengan asumsi hipotesis mengenai bursa, yaitu hipotesis pasar efisien (Syahib Natarsyah, 2000). Pasar efisien diartikan sebagai bahwa harga-harga saham akan merefleksikan secara menyeluruh semua informasi yang ada di bursa.

2.1.2 Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), saham, reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan

prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, right, reksadana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain-lain. Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai 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.

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (Suad Husnan, 2004). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument. Dalam perjalanan nya, pasar modal memiliki beberapa pelaku pasar yang menjadi penggerak. Para pemain utama yang terlibat di pasar modal dan lembaga penunjang yang terlibat langsung dalam proses transaksi antara pemain utama sebagai berikut, Kasmir (2001 : 183-189) :

1. Emiten

Emiten adalah perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa. Dalam melakukan emisi, para emiten memiliki berbagai tujuan dan hal ini biasanya sudah tertuang dalam rapat umum pemegang saham (RUPS), antara lain :

a. Perluasan usaha, modal yang diperoleh dari para investor akan digunakan untuk meluaskan bidang usaha, perluasan pasar atau kapasitas produksi.
b. Memperbaiki struktur modal, menyeimbangkan antara modal sendiri dengan modal asing.
c. Mengadakan pengalihan pemegang saham. Pengalihan dari pemegang saham lama kepada pemegang saham baru.

2. Investor

Investor adalah pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi. Sebelum membeli surat berharga yang ditawarkan, investor biasanya melakukan penelitian dan analisis tertentu. Penelitian ini mencakup bonafiditas perusahaan, prospek usaha emiten dan analisis lainnya. Tujuan utama para investor dalam pasar modal antara lain :

a. Memperoleh deviden. Ditujukan kepada keuntungan yang akan diperolehnya berupa bunga yang dibayar oleh emiten dalam bentuk deviden.

b. Kepemilikan perusahaan. Semakin banyak saham yang dimiliki maka semakin besar pengusahaan (menguasai) perusahaan.
c. Berdagang. Saham dijual kembali pada saat harga tinggi, pengharapannya adalah pada saham yang benar-benar dapat menaikkan keuntungannya dari jual beli sahamnya.

3. Lembaga Penunjang

Fungsi lembaga penunjang ini antara lain turut serta mendukung beroperasinya pasar modal, sehingga mempermudah baik emiten maupun investor dalam melakukan berbagai kegiatan yang berkaitan dengan pasar modal. Lembaga penunjang yang memegang peranan penting di dalam mekanisme pasar modal adalah sebagai berikut:

a. Penjamin emisi *(underwriter)* adalah Lembaga yang menjamin terjualnya saham/obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten.
b. Perantara perdagangan efek (*broker* / pialang). Perantaraan dalam jual beli efek, yaitu perantara antara si penjual (emiten) dengan si pembeli (investor). Kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh *broker* antara lain memberikan informasi tentang emiten, serta melakukan penjualan efek kepada investor.
c. Perdagangan efek (*dealer*), berfungsi sebagai pedagang dalam jual beli efek, dan sebagai perantara dalam jual beli efek.
d. Penanggung *(guarantor)*. Lembaga penengah antara si pemberi kepercayaan dengan si penerima kepercayaan. Lembaga yang dipercaya oleh investor sebelum menanamkan dananya.

e. Wali amanat *(trustee)*. Jasa wali amanat diperlukan sebagai wali dari si pemberi amanat (investor). Kegiatan wali amanat antara lain menilai kekayaan emiten, menganalisis kemampuan emiten, melakukan pengawasan dan perkembangan emiten, memberi nasehat kepada para investor dalam hal yang berkaitan dengan emiten, memonitor pembayaran bunga dan pokok obligasi, dan juga bertindak sebagai agen pembayaran.
f. Perusahaan surat berharga *(securities company)*. Mengkhususkan diri dalam perdagangan surat berharga yang tercatat di bursa efek. Kegiatan perusahaan surat berharga antara lain sebagai pedagang efek, penjamin emisi, perantara perdagangan efek, dan pengelola dana.
g. Perusahaan pengelola dana *(investment company)*. Mengelola surat-surat berharga yang akan menguntungkan sesuai dengan keinginan investor, terdiri dari 2 unit yaitu sebagai pengelola dana dan penyimpan dana.
h. Kantor administrasi efek. Kantor yang membantu para emiten maupun investor dalam rangka memperlancar administrasinya dengan cara membantu emiten dalam rangka emisi, melaksanakan kegiatan menyimpan dan pengalihan hak atas saham para investor, membantu menyusun daftar pemegang saham, mempersiapkan koresponden emiten kepada para pemegang saham, serta membuat laporan-laporan yang diperlukan.

2.1.2.1 Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI, atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan *derivative*. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 desember 2007. BEI menggunakan sistem perdagangan bernama *Jakarta Automated Trading System* baru yang akan disediakan OMX. Bursa Efek Indonesia berpusat di kawasan Niaga Sudirman, Jl. Jend. Sudirman 52-53, Semanggi, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.

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. Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks harga saham, yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik. Indeks-indeks tersebut adalah:

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

   Menggunakan semua Perusahaan Tercatat sebagai komponen perhitungan Indeks. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa Perusahaan Tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya antara lain, jika jumlah

saham Perusahaan Tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham Perusahaan Tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG. IHSG adalah milik Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia tidak bertanggung jawab atas produk yang diterbitkan oleh pengguna yang mempergunakan IHSG sebagai acuan (*benchmark*). Bursa Efek Indonesia juga tidak bertanggung jawab dalam bentuk apapun atas keputusan investasi yang dilakukan oleh siapapun Pihak yang menggunakan IHSG sebagai acuan (*benchmark*).

2. Indeks Sektoral

   Menggunakan semua Perusahaan Tercatat yang termasuk dalam masing-masing sektor. Sekarang ini ada 10 sektor yang ada di BEI yaitu sektor Pertanian, Pertambangan, Industri Dasar, Aneka Industri, Barang Konsumsi, Properti, Infrastruktur, Keuangan, Perdangangan dan Jasa, dan Manufatur.

3. Indeks LQ45

   Indeks yang terdiri dari 45 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. *Review* dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan.

4. Jakarta Islmic Index (JII)

   Indeks yang menggunakan 30 saham yang dipilih dari saham-saham

yang masuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasar dan likuiditas.

5. Indeks Kompas100

   Indeks yang terdiri dari 100 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. *Review* dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan.

6. Indeks BISNIS-27

   Kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan harian Bisnis Indonesia meluncurkan indeks harga saham yang diberi nama Indeks BISNIS-27. Indeks yang terdiri dari 27 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan kriteria fundamental, teknikal atau likuiditas transaksi dan Akuntabilitas dan tata kelola perusahaan.

7. Indeks PEFINDO25

   Kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan lembaga rating PEFINDO meluncurkan indeks harga saham yang diberi nama Indeks PEFINDO25. Indeks ini dimaksudkan untuk memberikan tambahan informasi bagi pemodal khususnya untuk saham-saham emiten kecil dan menengah (Small Medium Enterprises / SME). Indeks ini terdiri dari 25 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria seperti: Total Aset, tingkat pengembalian modal (Return on Equity / ROE) dan opini akuntan publik. Selain kriteria tersebut di

atas, diperhatikan juga faktor likuiditas dan jumlah saham yang dimiliki publik.

8. Indeks SRI-KEHATI

   Indeks ini dibentuk atas kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI). SRI adalah kependekan dari Sustainable Responsible Investment. Indeks ini diharapkan memberi tambahan informasi kepada investor yang ingin berinvestasi pada emiten-emiten yang memiliki kinerja sangat baik dalam mendorong usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan dan menjalankan tata kelola perusahaan yang baik. Indeks ini terdiri dari 25 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteri-kriteria seperti: Total Aset, *Price Earning Ratio* (PER) dan *Free Float*.

9. Indeks Papan Utama

   Menggunakan saham-saham Perusahaan Tercatat yang masuk dalam Papan Utama.

10. Indeks Papan Pengembangan

    Mengguanakn saham-saham Perusahaan Tercatat yang masuk dalam Papan Pengembangan.

11. Indeks Individual

    Indeks harga saham masing-masing Perusahaan Tercatat.

2.1.2.2 Saham

Saham adalah tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan (Fakhruddin dan Hadianto, 2001: 6) atau dapat diartikan suatu surat berharga yang menunjukkan adanya kepemilikan seseorang atau badan hukum terhadap perusahaan penerbit saham (Darmadji dan Fakhruddin,2001:5). Berdasarkan hak kepemilikannya, maka saham dapat dibagi 2 jenis (Fakhruddin dan Hadianto, 2001: 12), yaitu:

1. Saham Biasa (*common stocks*) merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling yunior dalam hal pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaantersebut dilikuidasi. Saham biasa ini merupakan saham yang paling banyakdikenal dan diperdagangkan di pasar.

2. Saham Preferen *(preferren stocks)*, Saham ini mempunyai karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa karena bisa menghasilkan pendapatan tetap, tetapi bisa juga mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Ada dua hal penyebab saham preferen serupa dengan saham biasa yaitu mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut dan membayar dividen. Perbedaan saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal yaitu klaim atas laba dan aktiva, dividen tetap selama masa berlaku dari saham, mewakili hak tebus dan dapat ditukar dengan saham biasa.

Menurut Bursa Efek Indonesia *(Indonesia Stock Exchange*) tata cara membeli saham sebagai berikut :

1. Datang ke Perusahaan Sekuritas
2. Mengisi formulir yang telah disediakan oleh pihak Perusahaan Sekuritas, yaitu formulir Pembukaan Sub Rekening Efek dan formulir Rekening Dana Investor (RDI).
3. Memberikan dokumen yang diperlukan, yaitu foto copy KTP yang berlaku dan (jika ada) NPWP serta fotocopy bagian depan buku tabungan yang akan didaftarkan dalam formulir Pembukaan Sub Rekening Efek.
4. Setoran dana awal ke rekening di bank RDI atas nama calon investor saham. Masing-masing broker menentukan deposit berbeda-beda (dimulai dari Rp100.000,-).
5. Setelah disetujui, selanjutnya kita sudah siap bertransaksi.

2.1.2.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia 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. Rekor posisi tertinggi yang pernah dicapai IHSG adalah 2.830,26 poin yang tercatat pada 9 Januari 2008. Terdapat 543 nama perusahaan yang tercatat dalam Indeks Harga Saham Gabungan (terlampir).

Perhitungan indeks merepresentasikan pergerakan harga saham di pasar/bursa yang terjadi melalui sistem perdagangan lelang. Nilai dasar akan disesuaikan secara cepat bila terjadi perubahan modal emiten atau terdapat faktor lain yang tidak terkait dengan harga saham. Harga saham yang digunakan dalam menghitung IHSG adalah harga saham di pasar reguler yang didasarkan pada harga yang terjadi berdasarkan sistem lelang. Perhitungan IHSG dilakukan setiap hari, yaitu setelah penutupan perdagangan setiap harinya. Dalam waktu dekat, diharapkan perhitungan IHSG dapat dilakukan beberapa kali atau bahkan dalam beberapa menit, hal ini dapat dilakukan setelah sistem perdagangan otomasi diimplementasikan dengan baik (Paulus Situmorang, 2008:137)

2.1.3 Tingkat Suku Bunga

Menurut Sukirno (1994) pembayaran atas modal yang dipinjam dari pihak lain, dinamakan bunga. Bunga yang dinyatakan sebagai persentase dari modal, dinamakan tingkat suku bunga. Menurut Boediono (1985:75), Tingkat bunga yaitu sebagai harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu

tertentu. Pengertian tingkat bunga sebagai harga ini bisa juga dinyatakan sebagai harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah sekarang dan satu rupiah nanti. Sedangkan, menurut Kern dan Guttman (1992) menganggap suku bunga merupakan sebuah harga dan sebagaimana harga lainnya, maka tingkat suku bunga ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Dalam tingkat suku bunga terdapat suku bunga nominal dan tingkat suku bunga riil :

- Tingkat suku bunga nominal

  Tingkat suku bunga nominal yaitu tingkat suku bunga yang tidak memperhitungkan nilai inflasi.

- Tingkat suku bunga riil

  Tingkat suku bunga riil yaitu tingkat suku bunga yang diukur atau memperhitungkan inflasi, sehingga perhitungan tingkat suku bunga tersebut lebih mencerminkan *cost of borrowing* yang sebenarnya (Mishkin, 2007). Berikut merupakan rumus menghitung tingkat suku bunga riil :

  Tingkat suku bunga rili = tingkat suku bunga nominal – ekspektasi inflasi

2.1.3.1 Tingkat Suku Bunga Menurut Teori Klasik

Teori bunga aliran klasik dinamakan "*The Pure Theory of Interest*". Menurut teori ini, tinggi rendahnya tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan modal. Dengan kata lain modal dianggap sebagai harga. Sama seperti harga barang-barang dan jasa, tinggi rendahnya

ditentukan oleh permintaan dan penawaran, demikian pula tinggi rendahnya bunga modal ditentukan oleh permintaan dan penawaran modal.

Menurut teori klasik, tabungan merupakan fungsi dari tingkat bunga. Keinginan masyarakat untuk menabung sangat tergantung pada tingkat bunga. Tingkat bunga yang tinggi, maka keinginan masyarakat untuk menabung atau masyarakat akan besar, hal tersebut dikarenakan tingkat suku bunga sebagai balas jasa atau hadiah yang diterima seseorang dengan menabung. Serupa dengan tabungan, investasi merupakan fungsi tingkat bunga. Tingkat bunga yang tinggi akan menyebabkan keinginan masyarakat untuk melakukan investasi kecil, dikarenakan keuntungan dari investasi tersebut akan lebih kecil dari tingkat bunga (biaya pinjaman).

2.1.3.2 Tingkat Suku Bunga Deposito

Menurut Sadono Sukirno (2006:375) Tingkat Suku Bunga Deposito adalah bunga yang diberikan sebagai balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Sedangkan Menurut (Kasmir, 2005:80) Deposito adalah simpanan yang penarikannya hanya dapat dilakukan pada waktu tertentu berdasarkan perjanjian nasabah penyimpan dengan bank. Bunga deposito dapat ditarik setiap bulan atau setelah jatuh tempo (jangka waktu) sesuai jangka waktunya baik ditarik tunai maupun non tunai (pemindah bukuan) dan dikenakan pajak dari jumlah bunga yang diterimanya. Berbeda dengan simpanan lainnya, simpanan deposito mengandung unsur jangka waktu (jatuh tempo) lebih panjang dan tidak dapat ditarik setiap saat. Suku bunga yang tinggi akan dapat menimbulkan

beberapa hal diantaranya tingginya volume tabungan masyarakat. Makin tinggi suku bunga yang ditawarkan oleh bank mendorong masyarakat untuk lebih banyak menabung artinya masyarakat akan mengurangi konsumsinya guna menambah saldo yang dimiliki. Menurut Undang-Undang No. 10/1998, Pasal 1 ayat 7 (1998:7) Deposito adalah simpanan yang penarikannya hanya dapat dilakukan pada waktu tertentu berdasarkan perjanjian nasabah penyimpan dengan bank. Pada umumnya deposito dapat digolongkan menurut jangka waktu menuju *maturity*. Beberapa penggolongan deposito tersebut adalah sebagai berikut :

A. *Demand deposit* (Rekening Koran)

Demand deposit (rekening koran) pada bank-bank di Amerika Serikat dapat digolongkan menjadi lima macam, yaitu :

1. *Inter bank deposit* (deposito-deposito antar bank) yaitu deposito yang disimpan, baik dengan bank yang mendepositokan maupun bagi yang menerimanya.
2. Deposito-deposito pemerintah Amerika Serikat bagi bank-bank dagang disebut oleh bank-bank sebagai rekening-rekening pajak dan pemberian pinjaman (*Tax and loan atau T & accounts*), karena timbul proses-proses perpajakan dan pemberian pinjaman.
3. Deposito negara bagian dan daerah, merupakan deposito-deposito berbagai macam pembagian unsur politik termasuk distrik-distrik, sekolah dan sebagainya.

4. Deposito-deposito pemerintahan yang disimpan oleh para individu firma-firma dan perusahaan-perusahaan yang berbentuk badan hukum.

B. *Time deposits*

Tidak seperti deposito-deposito rekening koran yang pada umumnya homogen macamnya, deposito berjangka dan deposito tabungan ditawarkan dalam aneka ragam bentuk. Namun demikian, ciri-ciri yang umum dan sama dari deposito-deposito tersebut adalah kewajiban bank membayar tingkat bunga karena nasabah memerlukan jangka waktu tertentu sebelum deposito-deposito tersebut dicairkan kembali.

2.1.4 Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Nilai tukar atau kurs secara sederhana dapat diartikan sebagai harga mata uang suatu Negara terhadap mata uang asing. Menurut Salvator (1997 : 10) kurs atau nilai tukar adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Definisi kurs/juga dikenal sebagai nilai tukar adalah rasio pertukaran antara dua mata uang yang berbeda negara. Atau dengan kata lain kurs dapat diartikan sebagai harga satu unit mata uang asing dinyatakan dalam mata uang domestik.

Menurut Mankiw (2007:128) valuta asing atau sering disebut kurs *(exchange rate)* adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan. Kurs sering pula dikatakan valas ataupun

nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai tukar adalah sejumlah uang dari suatu mata uang tertentu yang dapat dipertukarkan dengan satu unit mata uang negara lain. Mata uang yang sering digunakan sebagai alat pemabayaran dan kesatuan hitung dalam transaksi ekonomi dan keuangan internasional disebut sebagai *hard currency,* yakni mata uang yang nilainya relatif stabil dan kadang-kadang mengalami apresiasi atau kenaikan nilai dibandingkan dengan mata uang lainnya.

2.1.4.1 Macam-Macam Nilai Tukar (Kurs)

1. Kurs jual adalah harga yang diberikakn oleh bank kepada kita untuk membeli mata uang asing.
2. Kurs beli adalah harga yang diberikan oleh bank saat kita menukarkan mata uang asing. Misal kurs harga jual USD adalah Rp 12.500, dan kurs harga beli Rp 12.400. Ini berarti unuk menukarkan IDR terhadap USD diperlukan Rp 12.500 untuk 1 USD. Jika anda menukarkan USD terhadap IDR, maka bank menghargai sebesar Rp 12.400 untuk 1 USD.

2.1.4.2 Sistem Penetapan Nilai Tukar (Kurs) Mata Uang

Menurut Mudrajat Kuncoro (2001:29), pada dasarnya terdapat lima jenis sistem kurs utama yang berlaku yaitu:

1. Sistem kurs mengambang *(floating exchange rate)*

Kurs ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa adanya campur tangan pemerintah dalam upaya stabilisasi melalui kebijakan moneter. Dalam sistem kurs mengambang dikenal dua macam kurs mengambang, yaitu pertama, mengambang bebas di mana kurs suatu mata uang ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar tanpa adanya campur tangan pemerintah. Sistem ini sering disebut *clean floating* atau *pure/freely floating rate*. Kedua, mengambang terkendali (*Managed or dirty floating rates*) di mana otoritas moneter berperan aktif dalam menstabilkan kurs pada tingkat tertentu. Sejak 14 Agustus tahun 1997 di Indonesia sudah menggunakan sistem mengambang *(floating exchange rate)*.

Hal ini dikarenakan nilai tukar Rupiah mengalami tekanan yang menyebabkan semakin melemahkan nilai tukar Rupiah terhadap USD, tekanan tersebut berawal dari Thailand yang dengan segera menyebar ke negara-negara ASEAN karena karakteristik perekonomian yang relatif sama. Sistem mengambang ini menyebabkan pergerakan nilai tukar Rupiah di pasar menjadi sangat rentan oleh faktor ekonomi dan non ekonomi.

2. Sistem kurs tertambat

Suatu negara mengaitkan nilai mata uangnya dengan suatu atau sekelompok mata uang negara lainnya yang merupakan negara mitra dagang utama dari negara yang bersangkutan. Dengan demikian maka

mata uang negara tersebut bergerak mengikuti mata uang dari negara yang menjadi tambatannya.

3. Sistem kurs tertambat merangkak

Negara melakukan sedikit perubahan terhadap mata uangnya secara periodik dengan tujuan untuk bergerak ke arah suatu nilai tertentu dalam rentang waktu tertentu. Namun, sistem ini dapat dimanfaatkan oleh spekulan valas yang dapat memperoleh keuntungan besar dengan membeli atau menjual mata uang tersebut sebelum terjadi revaluasi atau devaluasi. Keuntungan utama dari sistem ini adalah negara dapat mengatur penyesuaian kursnya dalam periode yang lebih lama jika dibandingkan dengan sistem kurs tertambat.

4. Sistem sekeranjang mata uang

Banyak negara yang sedang berkembang menetapkan nilai mata uangnya berdasarkan sekeranjang mata uang. Keuntungannya adalah sistem ini menawarkan stabilitas mata uang suatu negara karena pergerakan mata uangnya disebar dalam sekeranjang mata uang. Mata uang yang dimasukkan dalam keranjang biasanya ditentukan oleh besarnya peranannya dalam membiayai perdagangan negara tertentu. Mata uang yang berlainan diberi bobot yang berbeda tergantung peran relatifnya terhadap negara tersebut.

5. Sistem kurs tetap

Dimana negara menetapkan dan mengumumkan suatu kurs tertentu atas mata uangya dan menjaga kurs dengan cara membeli atau menjual valas dalam jumlah yang tidak terbatas. Sistem kurs tetap pernah diterapkan oleh Indonesia yaitu pada tahun 1970- 1978. Pada periode ini, Indonesia menganut sistem kontrol devisa yang sangat ketat. Eksportir diwajibkan menjual hasil devisanya kepada Bank Indonesia.

2.1.5 Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus selama periode tertentu. Kenaikan harga dari satu atau dua barang tidak disebut inflasi, kecuali apabila kenaikan tersebut meluas kepada (mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga-harga barang lainnya (Boediono, 1999). Samuelson (1995) menyatakan bahwa tingkat inflasi adalah meningkatnya arah harga secara umum yang berlaku dalam suatu perekonomian. Kenaikan harga ini diukur dengan menggunakan indeks harga, misalnya indeks biaya hidup/indeks harga konsumen (*consumer price index*), indeks harga perdagangan besar (*wholesale price index*) dan GNP *deflator*. Indeks harga konsumen mengukur biaya atau pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa yang dikonsumsi oleh rumah tangga untuk keperluan hidup.

Kenaikan harga-harga yang tinggi dan terus menerus bukan saja menimbulkan beberapa efek buruk ke atas kegiatan ekonomi, tetapi juga kepada kemakmuran individu dan masyarakat. Inflasi yang tinggi tidak akan menggalakan perkembangan ekonomi. Biaya yang terus menerus naik menyebabkan kegiatan produktif sangat tidak menguntungkan. Maka pemilik modal biasanya lebih suka menggunakan uangnya untuk tujuan spekulasi. Antara lain tujuan ini dicapai dengan membeli harta-harta tetap seperti tanah, rumah dan bangunan. Oleh karena pengusaha lebih suka menjalankan kegiatan investasi yang bersifat seperti ini, investasi produktif akan berkurang dan tingkat kegiatan ekonomi menurun. Sebagai akibatnya lebih banyak pengangguran.

Kenaikan harga-harga menimbulkan efek yang buruk pula terhadap perdagangan. Kenaikan harga menyebabkan barang-barang Negara tidak dapat bersaing di pasar internasional, maka ekspor akan menurun. Sebaliknya, harga-harga produksi dalam negeri yang semakin tinggi sebagai akibat inflasi menyebabkan barang-barang impor menjadi relatif murah. Maka lebih banyak impor akan dilakukan. Ekspor yang menurun dan diikuti pula impor yang bertambah menyebabkan ketidakseimbangan dalam aliran mata uang asing. Kedudukan neraca pembayaran akan memburuk. Inflasi dapat digolongkan menurut sifatnya, menurut sebabnya, parah dan tidaknya inflasi tersebut dan menurut asal terjadinya (Nopirin, 1987). Inflasi berdasarkan sifatnya digolongkan dalam tiga kategori yaitu :

1. Inflasi Merayap

Kenaikan harga terjadi secara lambat, dengan persentase yang kecil dan dalam jangka waktu yang relatif lama (di bawah 10% per tahun).

2. Inflasi Menengah

   Kenaikan harga yang cukup besar dan kadang-kadang berjalan dalam waktu yang relatif pendek serta mempunyai sifat akselerasi.

3. Inflasi Tinggi

   Kenaikan harga yang besar bisa sampai 5 atau 6 kali. Masyarakat tidak lagi berkeinginan menyimpan uang. Nilai uang merosot dengan tajam sehingga ingin ditukar dengan barang. Perputaran uang makin cepat, sehingga harga naik secara akselerasi.

Inflasi berdasarkan sebabnya digolongkan dalam tiga kategori yaitu :

1. *Demand Pull Inflation*.

   Inflasi ini bermula dari adanya kenaikan permintaan total *(agregat demand)*. Sedangkan produksi telah berada pada keadaan kesempatan kerja penuh atau hampir mendekati kesempatan kerja penuh. Apabila kesempatan kerja penuh *(full employment)* telah tercapai, penambahan permintaan selanjutnya hanyalah akan menaikkan harga saja (sering disebut dengan inflasi murni). Apabila kenaikan permintaan ini menyebabkan keseimbangan GNP berada di atas/melebihi GNP pada kesempatan kerja penuh maka akan terdapat adanya *inflationary gap.*

2. *Cost Pust Inflation*

C*ost pust inflation* ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi. Keadaan ini timbul dimulai dengan adanya penurunan dalam penawaran total *(agregat supply)* sebagai akibat kenaikan biaya produksi. Kenaikan produksi akan menaikkan harga dan turunnya produksi. Serikat buruh yang menuntut kenaikan upah, manajer dalam pasar monopolistis yang dapat menentukan harga (yang lebih tinggi), atau kenaikan harga bahan baku, misalnya krisis minyak adalah faktor yang dapat menaikkan biaya produksi, atau terjadi penawaran total *(agregate supply*) sebagai akibat kenaikan biaya produksi. Jika proses ini berlangsung terus maka timbul *cost push inflation*.

Inflasi berdasarkan tingkat keparahan digolongkan dalam tiga kategori yaitu :

1. Inflasi ringan (dibawah 10% setahun)
2. Inflasi sedang (antara 10%-30% setahun)
3. Inflasi berat (antara 30%-100% setahun)
4. Hiperinflasi (diatas 100% setahun)

Penggolongan Inflasi berdasarkan asalnya digolongkan dalam tiga kategori yaitu (Boediono, 1985 : 164-165):

1. *Domestic Inflation*

Inflasi yang berasal dari dalam negeri sendiri ini timbul antara lain karena defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan percetakan

uang baru, atau bisa juga disebabkan oleh gagal panen.

2. *Imported Inflation*

Inflasi yang berasal dari luar negeri ini timbul karena kenaikan harga-harga di luar negeri atau negara-negara langganan berdagang. Penularan inflasi dari luar negeri ke dalam negeri ini jelas lebih mudah terjadi pada negara-negara yang menganut perekonomian terbuka, yaitu sektor perdagangan luar.

2.1.6 Pertumbuhan Ekonomi

Menurut Budiono (1994), pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses pertumbuhan output perkapita jangka panjang yang terjadi apabila ada kecenderungan (output perkapita untuk naik) yang bersumber dari proses intern perekonomian tersebut (kekuatan yang berada dalam perekonomian itu sendiri), bukan berasal dari luar dan bersifat sementara. Atau dengan kata lain bersifat *self generating*, yang berarti bahwa proses pertumbuhan itu sendiri menghasilkan suatu kekuatan atau momentum bagi kelanjutan pertumbuhan tersebut dalam periode-periode selanjutnya. Secara umum, pertumbuhan ekonomi didefinisikan sebagai peningakatan kemampuan perekonomian suatu negara dalam memproduksi barang dan jasa.

Pertumbuhan ekonomi sendiri menunjukan sejauh mana pendapatan masyarakat bertambah dalam suatu periode tertentu, dengan demikian untuk mengukur atau mengetahui tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara biasanya dengan menggunakan data Produk Domestik Bruto (PDB). Produk

domestik bruto digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi umumnya menggunakan produk domestik bruto riil atau atas dasar harga konstan, dikarenakan lebih mencerminkan pertumbuhan output atau produksi yang sesungguhnya terjadi (Wijaya, 1990).

Dalam kaitannya Keynes menjelaskan teori mengenai pendapatan absolut atau biasa dikenal dengan teori konsumsi, yang pada intinya menjelaskan bahwa konsumsi seseorang dan atau masyarakat secara absolut ditentukan oleh tingkat pendapatan, kalaupun ada faktor lain yang juga menentukan, maka menurut Keynes kesemuanya itu tidak berarti apa-apa dan sangat tidak menentukan. Teori Konsumsi Keynes didasarkan pada 3 postulat yaitu:

1. Konsumsi meningkat apabila pendapatan meningkat, akan tetapi besarnya peningkatan konsumsi tidak akan sebesar peningkatan pendapatan, oleh karenanya adanya batasan dari Keynes sendiri yaitu bahwa kecenderungan mengkonsumsi marginal = MPC (Marginal Propensity to Consume) adalah antara nol dan satu, dan pula besarnya perubahan konsumsi selalu diatas 50% dari besarnya perubahan pendapatan ($0,5<MPC<1$).
2. Rata-rata kecenderungan mengkonsumsi = APC (Avarage Propensity to Consume). akan turun apabila pendapatan naik, karena peningkatan pendapatan selalu lebih besar daripada peningkatan konsumsi, sehingga sehingga pada setiap naiknya pendapatan pastilah akan memperbesar tabungan. Dengan demikian dapat dibuatkan satu pernyataan lagi bahwa

setiap terjadi peningkatan pendapatan maka pastilah rata-rata kecenderungan menabung akan semakin tinggi.

3. Bahwa pendapatan adalah merupakan determinan (faktor penentu utama) dari konsumsi. Faktor lain dianggap tidak berarti.

Keynes menjelaskan bahwa konsumsi saat ini (*current consumption*) sangat dipengaruhi oleh pendapatan disposabel saat ini (*current disposable income*). Menurut Keynes, ada batas konsumsi minimal yang tidak tergantung tingkat pendapatan. Artinya, tingkat konsumsi tersebut harus terpenuhi, walaupun tingkat pendapatan sama dengan nol. Itulah yang disebut dengan konsumsi otonomus (*autonomous consumption*). Jika pendapatan disposabel meningkat, maka konsumsi juga meningkat. Hanya saja peningkatan tersebut tidak sebesar peningkatan pendapatan disposabel.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2

Tinjauan Penelitian Terdahulu

NAMA	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
Prakarsa dan Kusuma (2008)	- IHSG (Y) - Tingkat suku bunga SBI - Kurs tengah BI - Inflasi - Indeks Dow Jones	Tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG sedangkan kurs tengah BI, inflasi dan Indeks Dow Jones berpengaruh signifikan terhadap IHSG.
Harjum Muharam dan Zuraedah	- IHSG (Y) - Nilai tukar rupiah	Nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Nurafni (2008)		
Moh. Mansur (2009)	- IHSG (Y) - Tingkat suku bunga SBI - Kurs Dolar AS	Tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG sedangkan kurs dollar AS berpengaruh signifikan terhadap IHSG.
Deddy Azhar Maulino (2009)	- IHSG (Y) - Indeks Bursa Asing - Harga Minyak Dunia - Nilai tukar Rupiah/Dollar As - Inflasi - Tingkat suku bunga SBI	Indeks Bursa Asing, Harga Minyak Dunia, Nilai tukar Rupiah/Dollar As, Inflasi dan Tingkat suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap IHSG.
Sudjono (2002)	- IHSG (Y) - Tingkat suku bunga deposito - Tingkat suku bunga SBI - Jumlah uang yang beredar - Nilai tukar rupiah - Inflasi	Tingkat suku bunga deposito, Tingkat suku bunga SBI, Jumlah uang yang beredar, Nilai tukar rupiah dan Inflasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap IHSG.
Albelta (2006)	- IHSG (Y) - Kurs - Inflasi - Tingkat suku bunga deposito	Secara simultan kurs dan tingkat suku bunga deposito berpengaruh signifikan terhadap IHSG.
Bambang Sukono	- IHSG (Y) - SBI - Kurs Tengah - JUB (M2) - Inflasi - Indeks Dow Jones	Variabel SBI, JUB, Inflasi dan Indeks Dow Jones berpengaruh signifikan terhadap IHSG sedangkan Kurs tengah tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.
Sri Mona Octafia	- Indeks Harga Saham sektor *property* dan *real estate (Y)* - SBI - Nilai tukar	1) Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan dalam jangka pendek terhadap Indeks Harga Saham sektor *property* dan *real estate*, berpengaruh postif

	- Jumlah uang beredar (M2)	dan signifikan dalam jangka panjang. 2) Nilai tukar rupiah terhadap dollar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor *property* dan *real estate* baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. 3) Jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham sektor *property* dan *real estate* dalam jangka pendek dan berpengaruh positif tetapi berpengaruh positif dan signifikan dalam jangka panjang. 4) Terdapat kointegrasi antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Sehingga meskipun terjadi ketidak seimbangan dalam jangka pendek, tetapi dalam periode yang akan datang akan terjadi keseimbangan akan variabel terikat tersebut.
Yulia Efni	- Harga Saham Perusahaan *Real Estate* (Y) - Suku Bunga Deposito - Suku Bunga SBI - Kurs Rupiah terhadap dollar - Inflasi	1) Terdapat pengaruh signifikan dari suku bunga deposito terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate* dan mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. 2) Tidak terdapat pengaruh signifikan dari nilai tukar terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate.* 3) Terdapat pengaruh signifikan dari inflasi tehadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate.* 4) Terjadinya multikolinieritas

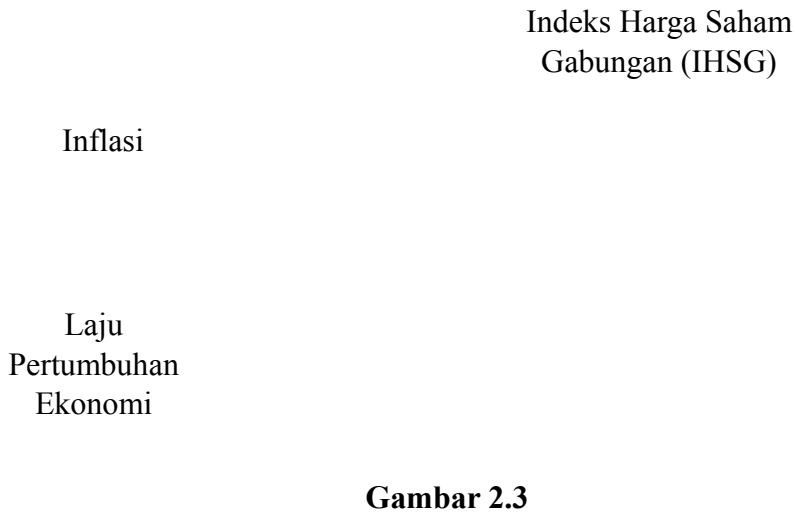
		dimana vaeiabel yang memiliki kolinearitas tinggi dikeluarkan maka variabel SBI yang dikeluarkan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Menurut Enders (2004), bahwa data *time series* ekonomi seperti data indeks harga saham gabungan yang mempunyai fluktuasi tinggi kebanyakan terdapat fenomena *time variying volatility* (volatilitas waktu yang berbeda) serta adanya *leverage effect*, yaitu efek terhadap volatilitas (besarnya jarak fluktuasi harga saham) berbeda antara *bad news* dan *good news*. Perkembangan pasar modal di Indonesia tercermin dari nilai IHSG. Besarnya indeks harga saham gabungan dipengaruhi oleh faktor-faktor internal dan eksternal. Secara umum indikator perekonomian memiliki hubungan poditif dengan kondisi pasar modal. Faktor tersebut dapat berupa faktor ekonomi maupun non ekonomi. Variabel ekonomi yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan yang akan dikaji oleh penulis yaitu Tingkat Suku Bunga Deposito, Nilai Tukar (Nilai Kurs), Inflasi dan Laju Pertumbuhan Ekonomi. Variabel tersebut tersusun dalam kerangka pemimikiran sebagai berikut :

Tingkat Suku
Bunga Deposito

Nilai tukar
(Kurs)



Gambar 2.3

Kerangka Pemikiran

Tingkat suku bunga deposito dengan IHSG memiliki hubungan negatif. Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap pasar modal seperti yang diungkapkan oleh Tandeillin (2001) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga yang meningkat dapat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya berupa tabungan ataupun deposito. Penarikan investasi secara bersama-sama akan menurunkan angka indeks harga saham. Sebaliknya penurunan tingkat suku bunga membuat investor lebih memilih menanamkan dananya di pasar modal dari pada pasar uang, akibatnya harga-harga saham akan naik. Naiknya harga saham otomatis akan meningkatkan IHSG.

Nilai tukar (kurs) dengan IHSG memiliki hubungan positif. Terdapat teori atau pendekatan yang dikembangkan untuk mengetahui hubungan antara kurs dengan harga saham (Singh, 2015). Teori *flow oriented* atau *good market approach* yang dikemukakan Dornbusch dan Fischer pada tahun 1980 yang menyatakan bahwa perubahan kurs memengaruhi kemampuan daya saing perusahaan. Kemampuan daya saing yang terpengaruh kemudian menyebabkan perubahan pendapatan perusahaan, biaya dan harga saham perusahaan. Jika nilai tukar rupiah melemah akan mengganggu harga saham perusahaan, hal ini dikarenakan di Indonesia terdapat perusahaan yang melakukan perdagangan luar negeri sehingga jika terjadi secara bersamaan akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan. Sebaliknya jika nilai tukar rupiah menguat angka meningkatkan Indeks Harga Saham Gabungan. Selain itu akan berdampak pula terhadap NX (*export netto*) jika rupiah menguat maka akan menguntungkan untuk impor dan merugikan untuk ekspor tetapi jika rupiah melemah maka akan menguntungkan untuk ekspor dan merugikan untuk impor.

Inflasi dengan IHSG memiliki hubungan yang negatif. Menurut Samuelson dan Nordhaus (2001) pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi. kenaikan biaya produksi perusahaan menyebabkan kenaikan harga barang-barang dalam negeri lalu minat masyarakat pun akan berkurang sehingga berdampak pada kinerja perusahaan dan hal ini dapat terlihat dari

harga sahamnya. Dengan begitu akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan.

Pertumbuhan ekonomi dengan IHSG memiliki hubungan positif, artinya pertumbuhan ekonomi yang tinggi akan meningkatkan investasi, meningkatnya investasi akan meningkatkan harga saham. Dengan meningkatnya perekonomian akan meningkatkan jumlah produksi barang dan jasa. Peningkatan produksi ini akan meningkatkan profit perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan naik, dengan demikian secara bersamaan IHSG akan meningkat.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian maka hipotesis yang akan di uji dalam penelitian sebagai berikut:

1. Diduga bahwa faktor Tingkat Suku Bunga Deposito berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
2. Diduga bahwa faktor Nilai tukar (Kurs) berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
3. Diduga bahwa faktor inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
4. Diduga bahwa faktor Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).