

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal Indonesia

Pasar modal merupakan pasar yang didalamnya berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik dalam berbagai bentuk yaitu baik dalam bentuk obligasi atau hutang, maupun saham yang diterbitkan oleh pemerintah dan perusahaan swasta. Pendapat lain mengatakan “pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal” (Kasmir, 2013:184-185). Pelaku utama dalam pasar modal adalah emiten yaitu perusahaan yang membutuhkan modal, mereka menjual efeknya di pasar modal dan para investor yaitu pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan. Di Indonesia sendiri pasar modal dikenal dengan nama bursa efek.

Modal yang diperdagangkan dalam pasar modal merupakan modal jangka panjang yang diukur dari waktunya bagi emiten sangat menguntungkan mengingat masa pengembaliannya relatif panjang. Baik yang berkepemilikan maupun berbentuk utang. Untuk modal yang berbentuk kepemilikan, jangka waktunya lebih panjang dibandingkan dengan yang berbentuk utang. Jangka

waktunya bisa sampai perusahaan dibubarkan ataupun bagi pemilik saham dapat juga menjualnya kepada pihak lain, apabila membutuhkan dana atau sudah tidak ingin menjadi pemegang saham atau investor pada perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan modal yang berbentuk utang, jangka waktunya relatif singkat dan dapat dialihkan ke pemilik lain jika memang tidak dibutuhkan lagi sebagaimana halnya modal yang bersifat kepemilikan (Kasmir, 2013: 184-185)

Kepemilikan saham melalui pasar modal oleh masyarakat menjadikan masyarakat bisa menikmati keberhasilan suatu perusahaan melalui pembagian dividen dan peningkatan harga saham yang diharapkan. Dan juga kepemilikan saham oleh masyarakat dapat juga memberikan pengaruh positif terhadap pengelolaan perusahaan melalui pengamatan langsung oleh masyarakat.

Pasar modal juga memiliki sarana pengalokasian dana yang produktif untuk memindahkan suatu dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Suatu pengalokasian dana yang produktif dapat terjadi jika individu yang memiliki kelebihan dana dapat meminjamkan dana ke individu produktif yang lebih membutuhkan dana. Sebagai akibatnya, peminjam dan pemberi pinjaman diuntungkan dengan adanya pasar modal ini dibandingkan jika pasar modal tidak ada (Jogiyanto, 2007).

2. Bursa Efek Indonesia

Menurut Usman, dkk (1994: 124) bursa efek di Indonesia percetakan efek ditandai pengumuman tentang pencatatan setelah perusahaan (*emiten*) membayar

pencatatan pertama (*initial listing fee*). Dan pada saat ini ada 3 (tiga) bursa efek yang beroperasi di Indonesia yaitu :

- a. Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang hingga saat ini masing dikelola oleh pemerintah (Cq. Badan Pelaksana Pasar Modal).
- b. Bursa Efek Surabaya (BES) yang dikelola oleh PT. Bursa efek Surabaya yang pemegang sahamnya sekaligus merupakan anggota bursa.
- c. Bursa Paralel yang dikelola oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE).

Ketika suatu perusahaan ingin melakukan pengajuan izin emisi, terlebih dahulu harus menetapkan di bursa mana efeknya akan dicatatan. Pengujian terhadap kondisi dan prospek suatu perusahaan sepenuhnya dilakukan pada saat emisi. Ketika suatu perusahaan yang akan mencatatkan efeknya di Bursa Efek Jakarta, harus memenuhi Persyaratan (*requirements*). Sedangkan apabila efeknya akan dicatatan di Bursa Paralel, Perusahaan yang telah memperoleh izin emisi secara otomatis akan dicatatan di Bursa yang telah ditetapkan tanpa dikenakan persyaratan tambahan kecuali *listing fee*. Prosedur atau mekanisme pasar modal di Indonesia demikian berbeda dengan praktek yang dilakukan oleh beberapa pasar modal yang telah maju. Di Bursa Efek di Amerika Serikat dan Eropa Barat, penelitian terhadap performa suatu perusahaan merupakan usaha pemenuhan kriteria pencatatan namun bukan kriteria emisi. Masing-masing bursa efek tersebut menetapkan kriteria yang berbeda untuk efek yang akan dicatatan. “kriteria itu pada umumnya meliputi jumlah dan komposisi

pemegang saham, nilai aktiva, jumlah dan tingkat laba deviden dan lain-lain” (Usman dkk, 1994: 124-125)

PT. Bursa Efek Indonesia pada saat ini mempunyai delapan macam harga saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik. Kedelapan macam indeks tersebut adalah :

- a. Indeks Harga Saham Gabungan, adalah indeks yang menggunakan semua emiten yang tercatat dibursa sebagai komponen perhitungan indeks.
- b. Indeks LQ45, adalah indeks yang terdiri atas 45 emiten atau saham yang dipilih berdasarkan dua kriteria, yaitu liquiditas dan kapitalisasi pasar.
- c. Indeks Sektoral, adalah indeks yang menggunakan semua emiten yang termasuk dalam masing-masing sektor.
- d. Jakarta Islamic Indeks (JII), adalah indeks yang menggunakan 30 emiten atau saham yang masuk dalam kriteria syariah dan saham yang memiliki kapitalisasi besar dan liquiditas tinggi.
- e. Indeks Kompas 100, adalah indeks yang menggunakan 100 saham yang dipilih berdasarkan kriteria liquiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria yang telah ditentukan.
- f. Indeks Papan Utama, adalah indeks menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria utama.
- g. Indeks Papan Pengembangan, adalah indeks yang menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan pengembangan.
- h. Indeks Individual, yaitu menggunakan harga saham masing-masing emiten.

3. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pertama kalinya diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator untuk melihat pergerakan harga saham baik saham biasa maupun saham preferen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Indeks ini merupakan gabungan dari beberapa sektor perekonomian, yaitu sektor pertanian, pertambangan, industri kimia dasar, aneka industri, industri barang konsumsi, properti, real estate, transportasi dan infrastruktur, keuangan, perdagangan, jasa, investasi. Rumus perhitungannya sama dengan rumus yang di pakai oleh kebanyakan bursa lainnya, mengguakan pembobotan (*weighted average*) berdasarkan kapitalisasi pasar masing-masing sehingga semakin tinggi nilai pasar suatu saham semakin besar pula pengaruhnya pada indeks (Koetin, 1997).

Enam tahun setelah pegenalannya, terutama setelah deregulasi sektor keuangan tahun 1987 dan 1988 IHSG mulai menunjukkan kenaikan serta penurunan yang begitu signifikan. Indeks Harga Saham Gabungan yang merupakan indikator resmi pasar modal indonesia cenderung naik secara tajam. Harga saham berubah setiap menitnya bahkan setiap detik. para investor tidak segan-segan masuk kelantai bursa bercampur dengan para pialang untuk diminta dibelikan atau dijualkan saham tertentu (Koetin, 1997)

Di Bursa Efek Indonesia (BEI) sendiri seluruh indeks yang ada dihitung memakai metode yang sama, yaitu menggunakan metode rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat. Hanya saja yang membedakan pada

masing-masing indeks adalah jumlah emiten dan nilai dasar yang digunakan untuk perhitungan indeks.

Rumus yang digunakan adalah membagi nilai pasar hari ini dengan nilai dasar. Rumus yang digunakan untuk menghitung IHSG adalah sebagai berikut :

$$IHSG_t = \frac{\text{Nilai pasar}}{\text{Nilai dasar}} \times 100$$

Keterangan :

$IHSG_t$ = Indeks harga saham pada hari ke-t

Nilai pasar = Rata-rata tertimbang nilai pasar (jumlah lembar tercatat di bursa dikali dengan harga pasar perlembarannya) dari saham umum dan saham preferen pada hari ke-t

Nilai dasar = Sama dengan nilai pasar tetapi dimulai dari tanggal 10 Agustus 1992 (bernilai 100)

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung nilai dasar adalah :

$$NBD = \frac{NPL + NPTS}{NPL} \times ND$$

Keterangan :

NBD = Nilai dasar yang baru disesuaikan

NPL = Nilai pasar lama

NPTS = Nilai pasar tambahan saham

NDL = Nilai dasar lama

Indeks Harga Saham pada saat ini dijadikan sebagai tolak ukur kesehatan ekonomi disuatu negara, jika indeks harga saham disuatu negara mengalami trend negatif maka akan berimbas juga pada perekonomian. Indeks harga saham juga digunakan sebagai landasan analissi statistik atas pasar terakhir sebagai landasan analisis statistik atas pasar terakhir. Apabila peningkatan Indeks Harga Saham terjadi maka kondisi pasar bagus, Indeks Harga Saham digunakan oleh investor dalam melihat kondisi bursa yang digunakan sebagai tolak ukur dalam megambil suatu keputusan disaat ingin melakukan transaksi saham.

4. Teori Investasi

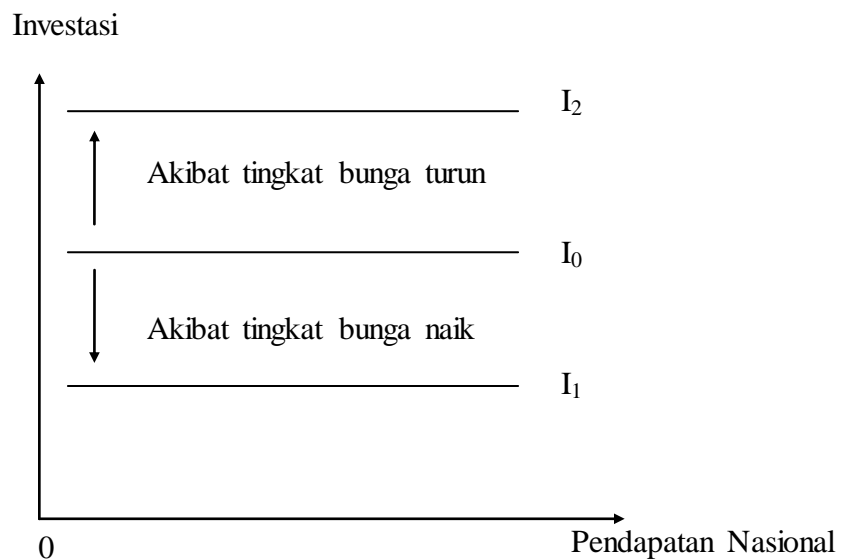
Investasi adalah pengeluaran-pengeluaran yang dilakukan seseorang atau suatu perusahaan bertujuan menambah nilai asset dimasa yang akan datang yaitu dengan membeli barang atau sekuritas. Pendapat lain mengatakan bahwa investasi merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang yang biasanya berjangka waktu lama (Sunariyah, 2010).

Menurut Tendelilin (2001), investasi ialah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

a. Fungsi Investasi

Menurut Sukirno (1999: 107-108) Kurva yang menunjukkan perkaitan di antara tingkat investasi dan tingkat pendapatan nasional dinamakan fungsi

investasi. Bentuk fungsi investasi dapat di bedakan menjadi dua, yaitu ia sejajar dengan sumbu datar, dan bentuknya naik ke atas sebelah kanan. Fungsi atau kurva investasi yang sejajar dengan sumbu datar dinamakan investasi otonomi dan fungsi investasi yang semakin tinggi apabila pendapatan nasional meningkat dinamakan investasi terpengaruh. Dalam analisis makroekonomi biasanya dimisalkan bahwa investasi perusahaan bersifat investasi otonomi. Investasi otonomi berarti modal yang tidak dipengaruhi pendapatan nasional. Dengan perkataan lain, tinggi rendahnya pendapatan nasional tidak menentukan jumlah investasi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan. Berdasarkan pandangan ini maka kurva investasi berbentuk sejajar dengan sumbu datar, yaitu seperti yang digambarkan oleh kurva I_0 , I_1 , dan I_2 dalam gambar 2.1.



Sumber : Sukirno, 1999

Gambar 2.1
Fungsi Investasi dan Tingkat Bunga

Analisis makroekonomi tidak mengabaikan pengaruh tingkat pendapatan nasional kepada investasi. Tetapi ahli-ahli ekonomi menganggap bahwa faktor itu bukanlah faktor yang paling penting menentukan tingkat investasi. Uraian yang berikut akan menerangkan beberapa faktor penting yang menentukan investasi. Investasi terutama ditentukan oleh tingkat bunga. Apabila tingkat bunga tinggi, jumlah investasi akan berkurang, sebaliknya tingkat bunga yang rendah akan mendorong lebih banyak investasi. Akibat dari perubahan tingkat bunga kepada investasi digambarkan olehkurva I_1 dan I_2 . Misalkan apabila tingkat bunga adalah r_0 jumlah investasi adalah I_0 . Seterusnya misalkan tingkat bunga turun ke r_2 , ini akan menyebabkan penambahan investasi misalnya menjadi I_2 . Sebaliknya apabila tingkat bunga naik menjadi r_1 akan terjadi kemerosotan investasi, yaitu menjadi I_1 (Sukirno, 1999: 108)

Sebelum mengambil keputusan dalam melakukan investasi, investor akan memperhatikan faktor-faktor sebagai berikut (Mishkin, 1995: 108-114) :

1) Kekayaan (*Wealth*).

Kekayaan merupakan sumber daya yang dimiliki oleh seseorang, artinya ketika tingkat kekayaan seseorang naik maka keinginan untuk memiliki suatu aset meningkat yang menyebabkan permintaan aset meningkat.

2) Tingkat Keuntungan yang diharapkan (*Expected return*).

Seseorang akan lebih menyukai *Expected return asset* yang tinggi. Artinya ketika terjadi peningkatan suatu jenis aset terhadap aset lain dengan asumsi

ceteris paribus menyebabkan jumlah permintaan terhadap aset tersebut meningkat.

3) Tingkat Resiko atau Ketidakpastian (*Unexpected return*).

Tingkat ketidakpastian terhadap return suatu aset terhadap permintaan aset mempunyai hubungan keterkaitan. Artinya ketika kenaikan resiko suatu aset relatif terhadap relatif aset lain dengan menganggap faktor lain konstan menyebabkan permintaan terhadap aset tersebut turun.

4) Tingkat Likuiditas.

Tingkat likuiditas artinya seberapa cepat aset tersebut bisa di cashkan. Semakin cepat aset tersebut dirubah dalam bentuk cash maka semakin tinggi likuiditas aset tersebut.

Bagi para penanam modal (investor), salah satu obyek investasi yang dapat dilakukan melalui pasar modal dengan beragam tingkat pengembalian dan tingkat resiko yang dihadapi, sedangkan bagi para emiten melalui pasar modal dapat mengumpulkan dana jangka panjang menunjang kelangsungan usaha. Salah satu kegiatan investasi yang dapat dipilih oleh investor adalah berinvestasi pada pasar modal (Samsul, 2008).

5. Nilai Tukar (Kurs)

a. Pengertian Nilai Tukar (Kurs).

Menurut Sukirno (1999: 360), nilai mata uang valuta asing didalam pasar dari suatu barang, harga ditentukan oleh keadaan dimana penawaran

dan permintaan barang mencapai keseimbangan, yaitu jumlah penawaran sama dengan jumlah permintaan.

Menurut Salvatore (2014: 61), nilai tukar didefinisikan harga mata uang dalam negeri dari mata uang asing.

Menurut Purnomo, dkk (2013) Sejak tahun 1970 hingga sekarang, sistem nilai tukar di Indonesia telah mengalami perubahan sebanyak tiga kali yaitu :

1) Sistem Nilai Tukar Tetap (1964-1978)

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 32 tahun 1964, Bank Indonesia memiliki kewenangan penuh dalam mengawasi transaksi devisa dengan sistem nilai tukar ini. pemerintah sebagai otoritas kebijakan moneter dapat menentukan tingkat nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang negara lain pada tingkat tertentu tanpa memperhatikan penawaran atau permintaan terhadap valuta asing.

2) Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali (1978-1997)

Berdasarkan sistem ini Bank Indonesia menetapkan kurs Indikasi dan membiarkan kurs bergerak di pasar dengan spread tertentu dan melakukan intervensi bila kurs bergejolak melebihi batas atas atau batas bawah spread yang telah ditetapkan.

3) Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas (1997-sekarang)

Bank Indonesia menghapus rentang investasi dan tidak mencampuri tingkat nilai tukar sama sekali sehingga nilai tukar sepenuhnya diserahkan pada pemerintah dan penawaran valuta asing.

Angka asumsi dasar nilai tukar rupiah yang digunakan dalam APBN adalah angka rata-rata kurs tengah (kurs beli – kurs jual) harian nilai tukar rupiah terhadap mata uang rupiah terhadap mata uang dolar Amerika Serikat selama tahun berjalan (Januari sampai dengan Desember)

Berikut ini beberapa jenis kurs yang digunakan sebagai indikator :

- a) Kurs Jual, Kurs yang dipakai pada saat bank ingin menjual valuta asing kepada nasabahnya.
 - b) Kurs Beli, adalah Kurs yang dipakai pada saat bank membeli valuta asing pada nasabahnya.
 - c) Kurs Tengah, Kurs yang ditetapkan berdasarkan kurs beli dan kurs jual dibagi dua untuk mendapatkan kurs untuk perhitungan-perhitungan yang bersifat umum.
 - d) Rata-rata Nilai Kurs Bulanan, Jumlah nilai kurs tengah dalam periode 1 bulan dibagi dengan jumlah periode waktu selama 1 bulan.
 - e) Rata-rata Nilai Kurs Tahunan, Jumlah rata-rata nilai kurs tengah bulanan selama 1 tahun dibagi dengan periode waktu 12 bulan.
- b. Hubungan Nilai Tukar dengan Indeks Harga Saham Gabungan

Pergerakan nilai tukar akan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dimana bisa berpengaruh positif maupun negatif

tergantung perusahaan tersebut berorientasi. jika kurs rupiah terdepresiasi terhadap dolar Amerika akan berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang berorientasi impor. Sementara perusahaan-perusahaan yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif jika kurs rupiah terdepresiasi terhadap dolar Amerika. Ini berarti perusahaan-perusahaan yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan harga saham di Bursa Efek Indonesia, sementara perusahaan-perusahaan yang terkena dampak positif akan mengalami kenaikan harga sahamnya (Novianto, 2011).

Hubungan negatif Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan diperjelas oleh hasil penelitian Kewal (2012) dan witjaksono (2010) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap USD memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dalam jangka pendek dan panjang.

6. Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

a. Pengertian Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia

Menurut Wardan (2003), mengatakan suku bunga ialah pembayaran yang dilakukan untuk penggunaan uang. Suku bunga ialah jumlah uang yang dibayar perunit waktu.

Menurut Kunarjo (2003), mengatakan suku bunga “harga yang harus dibayar dari setiap dolar yang dipinjam pertahun, dinyatakan baik dalam perbandingan (misal 0,06) atau dalam persentase (misal 6 persen)”.

Menurut peraturan Bank Indonesia nomor 7/2/PBI/2005, sertifikat bank indonesia yang selanjutnya disebut SBI adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh bank indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan). SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan bank indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Dengan menjual SBI, bank indonesia dapat menyerap kelebihan uang primer yang beredar. Tingkat suku bunga yang berlaku pada setiap penjualan SBI ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang.

Suku bunga Bank Indonesia merupakan tingkat suku bunga untuk satu tahun yang ditetapkan oleh BI sebagai patokan bagi suku bunga pinjaman maupun simpanan bagi bank dan lembaga-lembaga keuangan diseluruh Indonesia. Jika BI rate naik dari 6.50% menjadi 6.75% maka bunga pinjaman atau simpanan di bank dan lembaga keuangan lainnya juga bisa naik. Patokan ini hanya bersifat rujukan dan bukan merupakan peraturan, sehingga tidak mengikat ataupun memaksa. Jadi bank-bank yang ada boleh saja menaikkan bunga pinjaman kepada orang yang mengajukan kredit dengan alasan BI rate naik, namun disisi lain bunga deposito atau tabungan bagi para nasabah malah tidak naik sama sekali.

Peraturan Bank Indonesia Nomor: 12/ 11/ PBI/ 2010 Tentang Operasi Moneter pasal 11 menyatakan bahwa SBI yang diterbitkan oleh Bank Indonesia memiliki karakteristik, yaitu :

- 1) Berjangka waktu paling singkat 1 (satu) bulan dan paling lama 12 (dua belas) bulan yang dinyatakan dalam jumlah hari dan di hitung sejak 1 hari sesudah tanggal setelmen sampai tanggal jatuh waktu
- 2) Diterbitkan dan diperdagangkan dengan sistem diskonto
- 3) Diterbitkan tanpa warkat
- 4) Dapat dipindahtangankan (*negotiable*)

b. Hubungan Suku Bunga SBI dengan Indeks Harga Saham Gabungan.

Menurut Utami dan Rahayu (2003) berpendapat bahwa ketika terjadi kenaikan suku bunga secara agresif merupakan peluang investasi yang cukup menjanjikan investor, tetapi IHSG akan menurun karena investor akan memilih menabung di bank dan menyebabkan investasi melemah. Namun apabila suku bunga naik tipis pergerakan IHSG cukup stabil.

Tingkat suku bunga yang terlalu tinggi dapat mempengaruhi aliran kas suatu perusahaan yang membuat kesempatan untuk berinvestasi tidak menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga menyebabkan meningkatnya biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Disamping itu juga return yang didapatkan oleh investor dari suatu investasi akan menurun (Tendelilin, 2001).

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Nugroho (2008) dalam penelitiannya menemukan bahwa kenaikan tingkat suku bunga minimum (SBI) sedemikian tinggi harga saham akan merespon secara negatif yaitu harga saham turun. Sedangkan sebaliknya jika suku bunga

turun harga saham merespon positif yaitu harga saham naik. Dan diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2005), Witjaksono (2010) menemukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham.

7. Inflasi

a. Pengertian Inflasi

Menurut Sukirno (2004), mendefinisikan inflasi sebagai suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian. Tingkat inflasi berbeda dari suatu periode ke periode lainnya, dan berbeda pula dari suatu negara ke negara lain.

Menurut Samuelson dan Nordhaus (1997), mengatakan inflasi terjadi ketika tingkat harga-harga dan biaya-biaya umum naik, seperti harga beras, bahan bakar, harga mobil, tingkat upah, harga tanah, sewa barang-barang modal juga naik.

Menurut Boediono (1987), inflasi merupakan kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara terus menerus. Tidak dapat dikatakan sebagai inflasi jika hanya kenaikan satu dua barang saja. Kecuali kenaikan harga itu meluas atau mengakibatkan kenaikan harga pada barang dan jasa lainnya.

Naiknya harga suatu barang dapat dikatakan sebagai gejala inflasi jika kenaikan harga barang tersebut dapat memicu kenaikan harga barang secara umum dan terus menerus dalam artian bukan sesaat. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Selain itu inflasi menyebabkan

daya beli rupiah yang telah diinvestasikan menurun. Oleh sebab itu, resiko inflasi juga dikatakan sebagai resiko daya beli. Ketika inflasi meningkat para investor menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasikan penurunan daya beli yang dialaminya (Tandelilin, 2001).

Suatu angka inflasi dapat dihitung oleh Badan Pusat Statistik (BPS) dari perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK). Rumus yang biasa digunakan untuk mencari inflasi adalah :

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

Indeks Harga Konsumen (IHK) merupakan gabungan dari hasil teoritis dan statistik yang melelahkan selama puluhan tahun. IHK mengukur biaya sekumpulan barang konsumsi dan jasa yang dipasarkan, seperti makanan, sandang, perumahan, bahan bakar, transportasi, dan perawatan kesehatan (Samuelson dan Nordhaus, 1997 : 296-297).

b. Hubungan Inflasi dengan Indeks Harga Saham Gabungan

Terjadinya inflasi merupakan keadaan yang menunjukkan turunya nilai uang karena meningkatnya jumlah uang beredar tidak diimbangi dengan peningkatan persediaan barang dimana menyebabkan tingginya nilai mata uang asing terhadap rupiah dan pada akhirnya investor akan lebih memilih menanam modalnya kedalam mata uang asing menginvestasikannya dalam bentuk saham. Akibatnya harga saham turun, apabila terjadinya penurunan

harga saham akan berdampak pada return saham yang diterima investor juga akan menurun.

Inflasi memiliki dampak positif maupun negatif tergantung parah atau tidaknya inflasi. Karena inflasi dapat menurunkan keuntungan perusahaan sehingga sukiritas dipasar modal menjadi komoditi yang kurang diminati oleh para investor. Sedangkan jika terjadi penurunan inflasi perusahaan dapat menikmati profitabilitas lebih besar karena harga bahan baku perusahaan menjadi lebih murah dengan asumsi harga penjualan tetap atau bahkan naik (Samsul, 2008).

Faktor selanjutnya inflasi berpengaruh positif dapat terjadi pada investasi jangka panjang. Saat terjadi inflasi ringan, para investor yang menginvestasikan dananya dalam investasi jangka panjang akan menahan saham mereka agar tidak terjadi kerugian pada saat terjadinya inflasi tersebut. Investor akan tetap menahan sahamnya sampai kondisi perekonomian menjadi stabil. Hal tersebut tentu dapat berpengaruh positif terhadap IHSG

Hubungan positif inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan diperjelas oleh hasil penelitian Lestari (2005), serta Kumar dan Puja (2012) menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham.

8. Jumlah Uang Beredar (M2)

a. Pengertian Jumlah Uang Beredar (M2)

Jumlah Uang beredar ialah jumlah seluruh mata uang yang diedarkan oleh bank sentral. Mata uang yang diedarkan tersebut yaitu uang kertas dan uang logam (uang kartal). Jumlah uang beredar secara luas dapat diartikan semua jenis uang yang beredar diperekonomian, yaitu jumlah uang beredar dalam peredaran atau uang kartal ditambah uang giral dalam bank umum. Permintaan terhadap uang naik seiring dengan naiknya pendapatan dan turun seiring meningkatnya suku bunga (Dornbusch, Fischer dan Startz, 2001).

Menurut Samuelson dan Nordhaus (1997), terbatasnya jumlah uang beredar merupakan kondisi yang penting apabila uang diinginkan tetap ada nilainya. Apabila jumlah uang beredar tidak terbatas, maka orang akan memiliki jumlah uang yang banyak untuk dibelanjakan yang mengakibatkan membumbung tingginya harga-harga barang, tingkat upah, dan pendapatan akan. Dengan pertimbangan itu wewenang untuk mengendalikan jumlah uang diserahkan hanya kepada pemerintah.

b. Hubungan Jumlah Uang Beredar dengan Indeks Harga Saham Gabungan.

Menurut Samsul (2008) Ia berpendapat bahwa ketika jumlah uang beredar meningkat indeks harga saham gabungan (IHSG) akan naik sehingga pasar akan mengalami peningkatan. Jika jumlah uang beredar menurun maka IHSG akan turun sehingga pasar mengalami penurunan.

Hubungan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan diperjelas oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Kumar dan

Puja (2012) dan Buyuksalvarci (2010) menemukan adanya pengaruh positif signifikan antara jumlah uang beredar terhadap harga saham.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu akan dijelaskan singkat karena penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul dan Nama Penulis	Variabel dan Model Analisis	Hasil Penelitian
1	Dira Dwijayanti Yogaswari, Anggoro Budi Nugroho, dan Novika Candra Astuti, 2012 <i>“The Effect of Macroeconomic Variables on Stock Price Volatility: Evidence from Jakarta Composite Index, Agriculture, and Basic Industry Sector”</i> .	Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Inflasi, tingkat suku bunga, Nilai Tukar (variabel Independen) serta Indeks Harga Saham Gabungan, sektor pertanian, dan harga saham sektor industri dasar (variabel dependen). Menggunakan Regresi Linear Berganda.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan signifikan terjadi antara variabel makroekonomi (inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar) terhadap harga saham di IHSG, Sektor pertanian (AALI.JK), dan sektor industri dasar (JPFA.JK).

Lanjutan Tabel 2.1

No	Judul dan Nama Penulis	Variabel dan Model Analisis	Hasil Penelitian
2	Reny Wijaya, 2013 “Pengaruh Fundamental Ekonomi Makro terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2002-2011 ”	Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Tukar, Inflasi, dan Suku Bunga, dan Jumlah Uang Beredar (variabel independen) serta Indeks Harga Saham Gabungan (variabel dependen). Model yang digunakan Regresi Linear Berganda.	Hasilnya menunjukkan bahwa secara simultan memberikan pengaruh signifikan terhadap IHSG. Sedangkan secara parsial Inflasi, dan Suku Bunga, dan Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Nilai Tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.
3	Aditya Novianto, 2011 “Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dolar Amerika/Rupiah (US\$/Rp), Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 1999.1-2010.6”	Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai tukar, tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan jumlah uang beredar (variabel independen) serta Indeks Harga Saham Gabungan (variabel dependen). Model yang digunakan adalah regresi linear berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang paling dominan pengaruhnya terhadap Indeks Harga Saham Gabungan adalah nilai tukar, dengan nilai t-hitung sebesar 9.280776 dan probabilitas signifikan sebesar 0,000

Lanjutan Tabel 2.1

No	Judul dan Nama Penulis	Variabel dan Model Analisis	Hasil Penelitian
4	Achmad ATH Thobarry, 2009. "Analissi Pengaruh nilai tukar, suku bunga, laju inflasi, dan pertumbuhan GDP terhadap indeks harga saham sektor property kajian empiris pada BEI periode tahun 2000-2008".	Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar, suku bunga, laju inflasi, dan pertumbuhan GDP (variabel independen) serta Indeks Harga Saham Gabungan (variabel dependen). Model yang digunakan adalah regresi linear berganda	Hasil penelitian Menemukan bahwa secara parsial nilai tukar dolar terhadap rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham properti sedangkan inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham properti.
5	Suramaya Suci Kewal, 2012. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode 2000 – 2009".	Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB (variabel independen) serta Indeks harga saham gabungan (variabel dependen). Model yang digunakan adalah regresi linear berganda.	Hasil penelitian menemukan bahwa hanya kurs yang berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, sedangkan tingkat inflasi, suku bunga dan pertumbuhan PDB tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Lanjutan Tabel 2.1

No	Judul dan Nama Penulis	Variabel dan Model Analisis	Hasil Penelitian
6	Hilya Lailia, Darminto, dan R. Rustam Hidayat, 2014 “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Dolar dan Indeks Strait Times terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Kasus di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2010 sampai Juni 2013)”	Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Dolar dan Indeks Strait Times (variabel Independen) serta Indeks Harga Saham Gabungan (variabel dependen). Menggunakan model regresi linear berganda	Hasil penelitian menemukan bahwa tingkat suku bunga, inflasi, nilai kurs dolar dan indeks strait times secara simultan berpengaruh signifikan dengan nilai <i>adjusted R2</i> sebesar 0,717.
7	Lusiana Silim, 2013 “Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan yang Tercatat dalam Bursa Efek Indonesia periode 2003-2012”.	Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kurs, Suku Bunga, Net Ekspor, Harga Emas Dunia dan Harga Minyak (variabel independen) serta Indeks Harga Saham Gabungan (variabel dependen). Model regresi linear berganda.	Hasil penelitian menemukan bahwa secara simulta variabel ekonomi makro memberi pengaruh signifikan terhadap IHSG. Secara parsial suku bunga dan net ekspor berpengaruh negatif tidak signifikan, nilai tukar berpengaruh negatif signifikan, serta harga emas dunia dan harga minyak dunia berpengaruh positif.

Lanjutan Tabel 2.1

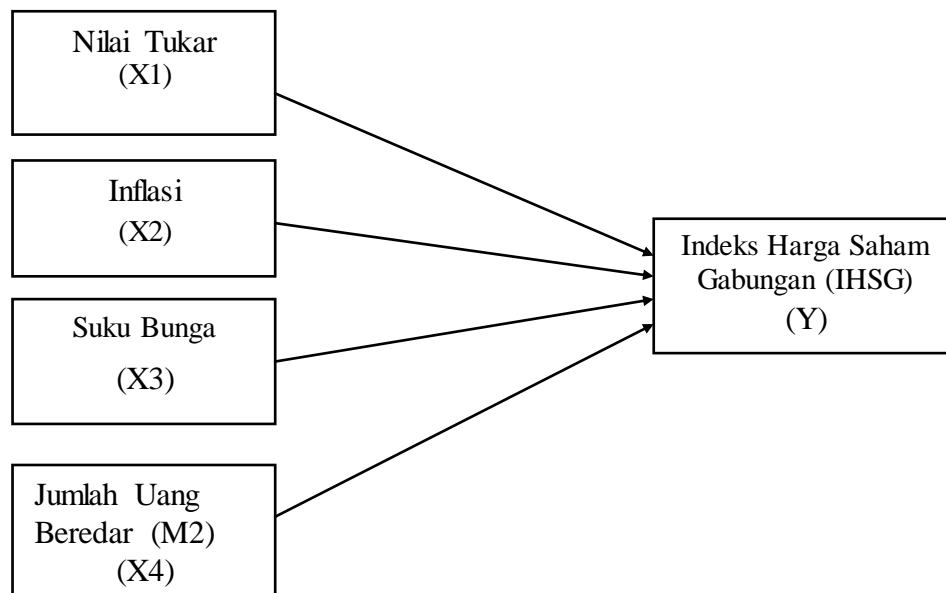
No	Judul dan Nama Penulis	Variabel dan Model Analisis	Hasil Penelitian
8	Pramod Kumar Naik dan Puja Padhi, 2012 <i>“The Impact of Macroeconomic Fundamentals on Stock Prices Revisited: An Evidence from Indian Data”</i>	Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks produksi industri, indeks harga grosir, jumlah uang beredar, tingkat tagihan treasury dan nilai tukar (variabel independen) serta Indeks pasar saham india atau BSE Sensex (variabel dependen). Menggunakan metode VECM.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel makroekonomi dan indeks pasar saham saling terintegrasi. Secara proposional JUB dan produksi industri berhubungan negatif dengan inflasi. Ada dua arah kausalitas yang ada antar produksi industri dan harga saham, sedangkan kausalitas searah dari JUB ke harga saham, harga saham terhadap inflasi dan tingkat suku bunga ke harga saham.
9	Ike Nofianti, 2013 <i>“Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan periode 2005-2011”</i>	Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar (variabel independen) serta Indeks Harga Saham Gabungan (variabel dependen). Menggunakan metode <i>Vector Autoregression</i> (VAR).	Hasil penelitian menemukan bahwa terdapat hubungan kointegrasi antara inflasi, suku bunga, nilai tukar dan IHSG. Selain itu, tidak ditemukan hubungan kausalitas dua arah antara variabel makroekonomi dan IHSG. Namun terdapat hubungan kausalitas satu arah antara variabel makroekonomi dan ihsg

Lanjutan Tabel 2.1

No	Judul dan Nama Penulis	Variabel dan Model Analisis	Hasil Penelitian
10	Anak Agung Gede Aditya Krisna da Ni Gusti Putu Wirawat, 2013 “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI”	Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Inflasi, Suku Bunga, nilai tukar (variabel independen) serta Indeks Harga Saham Gabungan (variabel dependen). Menggunakan metode Asumsi Klasik	Hasil penelitian ini menemukan bahwa berdasarkan nilai R^2 sebesar 0,963 (96,3%) variasi perubahan IHSG secara simultan Inflasi, Suku Bunga, nilai tukar. Dan sisanya (3,47%) dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan ke model.

C. Kerangka Pemikiran

Untuk memudahkan kegiatan penelitian yang akan dilakukan serta untuk memperjelas akar penelitian ini, gambar pemikiran yang sistematis dapat dilihat dibawah ini :



Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran

Keterangan :

- Y : Variabel Dependen IHSG
- X_1 : Variabel Independen Nilai Tukar
- X_2 : Variabel Independen Inflasi
- X_3 : Variabel Independen Suku Bunga
- X_4 : Variabel Independen Jumlah Uang Beredar (M2)

D. Hipotesis

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis membangun hipotesis sebagai berikut :

1. Nilai Tukar diduga berpengaruh Negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
2. Inflasi diduga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
3. Suku Bunga diduga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
4. Jumlah Uang Beredar (M2) diduga berpengaruh Positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).