

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil Penelitian Terdahulu

Dibawah ini merupakan beberapa penelitian terdahulu yang peneliti gunakan sebagai referensi, yaitu :

Penelitian pertama yang dilakukan oleh Yeny Nur Khasanah dan Ari Darmawan dalam Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) ISSN 1411-0393, Vol. 57 No.1, April 2018, Universitas Brawijaya, Jawa Timur dengan judul “Pengaruh Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Kurs Valuta Asing, Dan Leverage Terhadap *Return Saham*” (Studi Pada Industri Manufaktur Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2016). Variabel yang digunakan dalam jurnal ini adalah inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, leverage serta harga saham. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil penelitian, penulis berpendapat bahwa 1) Risiko inflasi secara parsial berpengaruh negatif terhadap *return saham*; 2) Risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return saham*; 3) risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage* secara simultan berpengaruh positif terhadap *return saham*.

Penelitian kedua yang dilakukan oleh Suskim Riantani dan Maria Tambunan dalam Seminar Nasional Teknologi Informasi & Komunikasi Terapan 2013 (SEMANTIK 2013), ISBN: 979-26-0266-6, November 2013, Universitas Widyatama Bandung, Semarang dengan judul “Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Global terhadap *Return Saham* pada Industri Otomotif”. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Variabel makroekonomi diukur melalui kurs rupiah per dollar AS, suku bunga SBI, inflasi, sedangkan indeks global diukur melalui indeks Hang Seng dan indeks Dow Jones. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil penelitian ini bahwa secara parsial Kurs rupiah per dollar AS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dan menunjukkan arah hubungan negatif. Tingkat suku bunga SBI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dan menunjukkan arah hubungan negatif. Tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dan menunjukkan arah hubungan positif. Sedangkan pengamatan secara simultan menunjukkan bahwa kurs rupiah per dollar AS, suku bunga SBI, inflasi, indeks Hang Seng dan indeks Dow Jones berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Ketiga yang dilakukan oleh Muhammad Arif Falilah dan Sri Hermuningsih dalam *Journal Manajemen Dewantara* Vol 1. No 2, 2017, e-ISSN 2579-4612, Universitas Sarjahawiyata Tamansiswa, Jogjakarta dengan judul “Pengaruh Nilai Tukar dan Harga Minyak Mentah Dunia Terhadap *Return* Saham PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk. Dan PT. Astra Internasional Tbk. Tahun 2006-2016”. Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah Nilai Tukar, Harga Minyak Mentah Dunia, dan *Return* Saham. Alat analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil analisis uji t (parsial) menunjukkan bahwa secara parsial variabel Nilai Tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk. dan berpengaruh pada *return* saham PT. Astra Internasional Tbk. dan harga minyak dunia berpengaruh terhadap *return* saham, Sedangkan hasil dari analisis uji F (simultan) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang simultan antara variabel nilai tukar dan harga minyak mentah dunia Terhadap *Return* Saham PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk. Dan PT. Astra Internasional Tbk.

Penelitian keempat yang dilakukan oleh Jaja Suteja dan Patrisius Seran dalam *Trikonomika* Volume 14, No. 1, Juni 2015, ISSN 2355-7737, Universitas Pasundan, Jawa Barat, dengan judul “Determinan *Return* Saham Industri Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di BEI”. Variable yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return* on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), inflasi, nilai tukar, dan suku bunga terhadap *return* saham

Industri Otomotif dan Komponen. Alat analisis yang digunakan adalah regresi panel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE, DER, NPM, inflasi, nilai tukar, dan suku bunga memberikan pengaruh terhadap *return* saham Industri Otomotif dan Komponen. Secara parsial, ROE dan inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan nilai tukar dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sisanya, DER dan NPM tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian kelima yang dilakukan oleh Muhammad Paizal dalam Jurnal Online Mahasiswa Bidang Manajemen, Vol 1 No. 1, 2017, 2407-8565, dengan judul “Pengaruh Makro Ekonomi dan Mikro Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015”. Variable yang digunakan penulis dalam penelitiannya adalah Makro Ekonomi (Inflasi, Nilai Tukar) dan Mikro Perusahaan (*Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*). Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan penelitian menunjukkan bahwa Inflasi secara parsial tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham. Nilai Tukar secara parsial tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham. *Return On Equity* secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. *Debt to Equity Ratio* secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. *Earning Per Share* secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Faktor Makro Ekonomi (Inflasi, Nilai Tukar) Mikro Perusahaan (*Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian keenam yang dilakukan oleh Rim M. El Khoury dalam Jurnal Ekonomi dan Keuangan Internasional, ISSN 1752-0479, dengan judul “*Do macroeconomic factors matter for stock returns? Evidence from the European automotive industry*”, variabel yang digunakan penulis dalam penelitiannya adalah variabel Makroekonomi. Penelitian ini menggunakan metode Multi-Indeks, hasil penelitian sebagai berikut :

Studi ini menemukan bahwa S&P 350 secara positif mempengaruhi pengembalian saham, mendukung indeks tunggal. model. Selain itu, nilai tukar, ekspor dan platinum secara positif mempengaruhi pengembalian saham, sedangkan aluminium dan tingkat pengangguran berpengaruh negatif terhadap pengembalian saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa model multi-indeks menggunakan variabel ekonomi makro yang dipilih memberikan kekuatan tambahan dalam menjelaskan variabilitas pengembalian saham Eropa di industri mobil dibandingkan model indeks tunggal menggunakan indeks pasar saja.

Penelitian ketujuh yang dilakukan oleh Tantri Bararoh dalam Jurnal Investasi dan Manajemen Internasional, ISSN (Online): 2328-7721, Bangladesh, India dengan judul “*Impact of Macroeconomic Variables on Stock Returns: Evidence from Bombay Stock Exchange (BSE)*”, hasil penelitian sebagai berikut :

Tujuan dari makalah ini adalah untuk menggabungkan faktor global dan domestik dan memperluas hubungan yang diduga antara pengembalian saham dan variabel ekonomi makro ke pasar negara berkembang di India. Menggunakan analisis deret waktu, makalah ini mempekerjakan

Vector Autoregression (VAR) untuk menentukan dampak variabel ekonomi makro terhadap pengembalian saham Bombay Stock Exchange (BSE). Temuan dari makalah ini menunjukkan bahwa dampak yang cukup besar dari tingkat bunga, harga emas, nilai tukar dan jumlah uang beredar diamati untuk pengembalian saham BSE. Selain itu, pengaruh yang kuat dari faktor ekonomi makro global dari indeks harga dunia juga diamati, yang menyiratkan integrasi bertahap BSE terhadap pasar keuangan global. Akhirnya, penelitian ini menyoroti implikasi manajerial dan kebijakan, arah penelitian di masa depan, dan batasan dari perspektif India.

Penelitian kedelapan yang dilakukan oleh Petr Pavlínek dan Jan Zvěnka dalam Jurnal Environment and Planning Vol. 48(5) 937-959, 2016, Amerika Serikat, dengan judul “*Value creation and value capture in the automotive industry: Empirical evidence from Czechia*”, hasil penelitiannya sebagai berikut :

Dalam jurnal diatas, penulis menetapkan untuk mengevaluasi nilai cipta dan nilai tangkap dalam insdustri otomotif yaitu berbagai tingkatan perusahaan otomotif. Analisis data dari insdustri otomotif Ceko, hipotesis pertama bahwa

perusahaan yang besar menghasilkan pendapatan lebih besar daripada perusahaan kecil. Akibatnya pangsa pasar mereka dari total nilai tambah di industri otomotif semakin meningkat. Sedangkan hipotesis kedua bahwa pemasok dalam negeri mengimpor bagian input yang lebih rendah daripada pemasok asing. Hipotesis ketiga yaitu bahwa perusahaan yang besar mengimpor input lebih rendah daripada perusahaan kecil dikonfirmasi untuk perusahaan asing bukan di dalam negeri. Hipotesis keempat penulis berpendapat bahwa perusahaan besar memiliki kompetensi yang lebih kuat dan lebih beragam daripada perusahaan yang dibawahnya.

Potensi ekonomi yang lebih besar dari perusahaan tingkat tinggi daripada perusahaan lapis bawah di otomotif memiliki implikasi kebijakan yang penting bagi Negara kurang berkembang. Dengan tidak adanya industri otomotif dalam negeri yang kuat, maka disarankan untuk menarik perusahaan perakitan asing karena berpotensi menarik pemasok asing yang juga akan mendorong berinvestasi.

Dari jurnal diatas, dapat disimpulkan bahwa dengan pengaruh variabel makroekonomi yaitu suku bunga, tingkat inflasi, dan nilai tukar sebagai variabel independen terhadap harga saham sebagai variabel dependent. Hasil penelitian diatas sebagai dasar pembuatan keputusan yang harus diuji terlebih dahulu dan menggunakan data kuantitatif dengan metode analisis statistik yaitu regresi linear berganda dan hipotesis secara parsial serta simultan.

Dari delapan jurnal diatas dapat disimpulkan bahwa dengan pengaruh variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar sebagai variabel *independen* terhadap harga saham sebagai variabel *dependent*. Tujuan penelitian ini sebagai dasar pembuatan keputusan yang harus diuji terlebih dahulu dan menggunakan data kuantitatif dengan metode analisis statistik yaitu regresi linear berganda dan hipotesis secara parsial serta secara simultan. Hasilnya jika menggunakan uji parsial maka variabel independen seperti suku bunga dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan jika menggunakan uji secara simultan, inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh signifikan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Inflasi

Definisi Inflasi yang dikemukakan oleh Bodie Kane Marcus (2014:141) adalah tingkat kenaikan harga secara umum. Tingkat inflasi yang tinggi sering diasosiasikan dengan ekonomi yang “terlalu panas”, yaitu ekonomi dimana permintaan barang dan jasa lebih tinggi dari kapasitas produksi, sehingga terjadi kenaikan harga – harga.

Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), inflasi merupakan kecenderungan naiknya harga barang dan jasa pada umumnya yang berlangsung secara terus menerus. Jika inflasi meningkat, maka harga barang dan jasa tersebut menyebabkan turunnya nilai mata uang.

Sedangkan menurut Blanchard dan Johnson (2016,39), inflasi diartikan sebagai kenaikan bertahap atas tingkat harga secara umum dan tingkat inflasi diartikan sebagai tingkat harga meningkat.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa inflasi adalah kenaikan harga secara terus menerus dan dalam jangka waktu yang panjang dimana jangka waktu minimal adalah sebulan. Apabila hari ini ada kenaikan barang tetapi besok harganya turun lagi peristiwa tersebut bukan dinamakan inflasi.

Secara garis besar ada tiga kelompok teori inflasi, masing-masing teori ini menyatakan aspek-aspek tertentu dari proses inflasi dan masing-masing bukan teori inflasi yang lengkap yang mencakup semua aspek penting dari proses kenaikan harga. Ketiga teori itu adalah : teori kuantitas, teori Keynes, dan teori strukturalis.

Teori kuantitas uang adalah teori yang paling tua mengenai inflasi, namun teori ini masih sangat berguna untuk menerangkan proses inflasi pada saat ini terutama di negara sedang berkembang. Teori ini menyoroti peranan penambahan jumlah uang beredar dan harapan masyarakat mengenai kenaikan harga. Intinya adalah sebagai berikut :

1. Inflasi hanya bisa terjadi kalau ada penambahan jumlah uang beredar. Dengan bertambahnya uang beredar secara terus menerus, masyarakat akan merasa

kaya sehingga akan menaikkan konsumsinya, dan keadaan ini akan menaikkan harga

2. Laju inflasi ditentukan oleh laju pertambahan jumlah uang yang beredar dan oleh harapan masyarakat mengenai kenaikan harga di masa yang akan datang.

Menurut Keynes, inflasi terjadi karena masyarakat menginginkan barang dan jasa yang lebih besar daripada yang mampu disediakan oleh masyarakat itu sendiri. Proses inflasi menurut kelompok ini adalah proses perebutan bagian rejeki diantara kelompok-kelompok sosial yang menginginkan bagian yang lebih besar dari apa yang mampu disediakan oleh masyarakat. Hal ini menimbulkan *inflationary gap* karena permintaan total melebihi jumlah barang yang tersedia.

Teori Strukturalis memberikan titik tekan pada ketegaran atau infleksibilitas dari struktur perekonomian negara-negara berkembang. Faktor strukturalis inilah yang menyebabkan perekonomian negara sedang berkembang berjalan sangat lambat dalam jangka panjang. Teori ini disebut inflasi jangka panjang.

Menurut teori ini ada dua faktor utama yang dapat menimbulkan inflasi adalah Pertama, ketidakelastisan penerimaan ekspor, yaitu pertumbuhan nilai ekspor yang lamban dibanding dengan pertumbuhan sector-sector lain. Hal ini disebabkan dua faktor utama yaitu : Jenis barang ekspor yang kurang responsif terhadap kenaikan harga dan nilai tukar barang ekspor yang semakin memburuk. Kedua, ketidakelastisan produksi bahan makanan di dalam negeri.

Dalam hal ini laju pertumbuhan bahan makanan di dalam negeri tidak secepat laju pertumbuhan penduduk dan laju pendapatan perkapita. Akibat dari ini terjadi kenaikan harga barang lainnya. Karena inflasi berpengaruh terhadap tingkat investasi, maka aktivitas perdagangan di bursa saham akan terpengaruhi. Aktifitas perdagangan saham akan mempengaruhi kemungkinan perolehan keuntungan. Dengan demikian inflasi berpengaruh terhadap aktifitas di pasar saham.

Faktor – Faktor Pemicu Inflasi

Menurut Sukirno (2013:339), faktor – faktor yang menjadi pemicu inflasi adalah :

1. *Demand pull Inflation*, terjadi apabila sektor perusahaan tidak mampu dengan cepat melayani permintaan masyarakat terhadap barang berwujud didalam pasar. Masalah kekurangan barang akan berlaku dan ini akan

mendorong kepada kenaikan harga – harga. Inflasi karena permintaan biasanya akan berlaku ketika perekonomian berjalan dengan pesat.

2. *Cost push Inflation*, adalah masalah kenaikan harga – harga dalam perekonomian yang diakibatkan oleh kenaikan biaya produksi. Pertambahan biaya produksi akan mendorong perusahaan-perusahaan menaikkan harga, walaupun harus mengambil resiko akan menghadapi pengurangan dalam permintaan barang-barang yang diproduksinya.

2.2.2 Nilai Tukar

Pendapat yang dikemukakan oleh Mankiw-Quah Wilson (2014:32), nilai tukar dibagi menjadi dua, yaitu nilai tukar nominal diartikan sebagai nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu Negara dengan mata uang negara lain. Sedangkan nilai tukar riil diartikan sebagai nilai yang digunakan oleh seseorang saat menukarkan barang dan jasa dari suatu Negara dengan barang dan jasa dari Negara lain.

Menurut Hamdy dalam buku *Economics, Pengantar Mikro/Makro*, Iskandar Putong (2013:366) menyatakan bahwa valuta asing / *foreign exchange* adalah mata uang asing atau alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan yang mempunyai catatan kurs resmi pada bank central.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (US Dollar) adalah perbandingan nilai rupiah terhadap nilai mata uang dolar dalam satu waktu yang telah ditetapkan. Pada saat kurs mata uang mengalami penurunan disebut depresiasi sedangkan saat kurs mata uang mengalami kenaikan disebut apresiasi. Kondisi keuangan perusahaan persusahaan akan sangat berpengaruh terhadap perubahan kurs pada saat perdagangan terbuka dalam pasar modal.

Oleh karena itu, terjadinya perbedaan yang timbul mengenai tingkat nilai kurs disebabkan oleh tiga hal yaitu;

1. Perbedaan antar kurs beli dan kurs jual oleh para pedagang valuta asing kurs beli adalah kurs yang di pakai apabila para pedagang valas atau bank

membeli valuta asing, sedangkan kurs jual adalah kurs yang di pakai apabila para pedagang valas atau bank menjual maka selisih kurs tersebut merupakan keuntungan bank atau pedagang valas.

2. Perbedaan kurs yang di akibatkan oleh perbedaan waktu pembayaran. Di dalam pembayaran valas yang lebih cepat akan mencapai kurs yang lebih tinggi.
3. Perbedaan kurs karena tingkat keamanan dalam penerimaan hak pembayaran. Perubahan nilai tukar yang terjadi dapat menyebabkan peningkatan atau menurunkan mata uang domestik terhadap mata uang asing.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Mata Uang

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kurs menurut Sukirno (2013) sebagai berikut:

1. Perubahan dalam cita rasa masyarakat
Perubahan cita rasa masyarakat akan mengubah corak konsumsinya atas barang-barang yang di produksi di dalam maupun luar negeri. Perbaikan kualitas barang-barang dalam negeri menyebabkan keinginan mengimpor berkurang dan juga dapat menaikkan ekspor.
2. Perubahan harga barang ekspor dan impor
Harga suatu barang merupakan salah satu faktor penting yang menentukan apakah suatu barang akan impor atau di ekspor. Barang-barang dalam negeri yang dapat dijual dengan harga relatif murah akan menaikkan ekspor dan apabila harganya naik maka ekspor akan berkurang. Pengurangan harga barang impor akan menambah jumlah impor dan kenaikan harga barang impor akan mengurangi impor. Dengan demikian perubahan harga barang ekspor dan impor akan menyebabkan perubahan dalam permintaan dan penawaran valuta asing.
3. Kenaikan harga umum (inflasi)
Inflasi sangat besar pengaruhnya terhadap kurs pertukaran valuta asing. Inflasi pada umumnya cenderung menurunkan nilai valuta asing.
4. Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi

Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang rendah cenderung akan menyebabkan modal dalam negeri mengalir keluar negeri sedangkan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi akan menyebabkan modal luar negeri akan masuk ke dalam negeri.

5. Pertumbuhan ekonomi

Efek yang akan ditimbulkan oleh suatu kemajuan ekonomi kepada nilai mata uangnya tergantung pada pertumbuhan ekonomi yang terjadi. Apabila kemajuan ekonomi diakibatkan oleh perkembangan ekspor, maka permintaan atas mata uang asing akan bertambah lebih cepat dari penawarannya sehingga mata uang tersebut akan naik.

2.2.3 Suku bunga

Menurut Kasmir (2014:114) bunga bank dapat diartikan balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga bisa diartikan harga yang harus dibayar kepada nasabah dengan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank.

Sedangkan menurut Ross (2015:68) suku bunga dibedakan antara suku bunga riil dan suku bunga nominal. Suku bunga nominal masih belum disesuaikan dengan inflasi, suku bunga riil yang telah disesuaikan dengan inflasi.

Dari definisi diatas suku bunga dapat disimpulkan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank atas pinjaman nasabah dimasa yang akan datang yang dinyatakan dalam bentuk presentase. Dalam hal keputusan investasi, investor mengambil keputusan berdasarkan seberapa besar tingkat suku bunga yang berlaku. Pada saat kondisi suku bunga yang rendah akan mendorong investor untuk berinvestasi di pasar modal jika sebaliknya pada saat kondisi suku bunga naik atau tinggi, investor akan beralih ke sektor lain seperti deposito atau tabungan. Disaat kondisi suku bunga rendah akan menyebabkan harga saham naik dan sebaliknya disaat suku bunga tinggi akan menyebabkan harga saham turun.

Menurut Kasmir (2014:114), dalam kegiatan yang dilakukan oleh perbankan sehari – hari ada dua macam bunga yang diberikan kepada nasabahnya, diantaranya :

1. Bunga simpanan

Bunga yang diberikan sebagai rangsangan atau balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Bunga simpanan merupakan harga yang harus dibayar oleh bank kepada nasabahnya. Contoh dari bunga simpanan adalah jasa giro, bunga tabungan, dan bunga deposito.

2. Bunga pinjaman

Bunga yang diberikan kepada para peminjam atau harga yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank pemberi pinjaman. Contohnya adalah bunga kredit.

Kedua macam bunga ini merupakan komponen utama faktor biaya dan pendapatan bagi bank. Bunga simpanan dan bunga pinjaman masing – masing saling mempengaruhi satu sama lainnya. Sebagai contoh seandainya bunga simpanan tinggi, maka secara otomatis bunga pinjaman juga terpengaruh naik dan sebaliknya.

Faktor – faktor yang mempengaruhi Suku Bunga

Kasmir (2014:115) mengatakan faktor – faktor yang mempengaruhi naik turunnya suku bunga diantaranya :

1. Kebutuhan Dana

Apabila bank kekurangan dana, sementara permohonan pinjaman meningkat, maka yang dilakukan oleh bank tersebut agar cepat terpenuhi adalah dengan meningkatkan suku bunga pinjaman. Namun peningkatan suku bunga simpanna juga akan meningkatkan suku bunga pinjaman. Sebaliknya apabila dana yang ada dalam simpanan di bank banyak, sementara permohonan pinjaman sedikit maka bunga simpanan akan turun.

2. Target laba yang diinginkan

Sesuai dengan target laba yang diinginkan, jika laba yang diinginkan besar, maka bunga pinjaman ikut besar dan sebaliknya.

3. Kualitas Jaminan

Kualitas jaminan juga diperuntukkan untuk bunga. Semakin likuid jaminan (mudah dicairkan) yang diberikan, maka semakin rendah bunga kredit yang dibebankan dan demikian sebaliknya.

4. Kebijakan Pemerintah

Dalam arti baik untuk bunga simpanan maupun bunga pinjaman kita tidak boleh melebihi bunga yang sudah ditetapkan oleh pemerintah.

5. Jangka Waktu

Baik untuk bunga simpanan maupun bunga pinjaman, faktor jangka waktu sangat menentukan. Semakin panjang jangka waktu pinjaman, semakin tinggi bunganya. Begitupun sebaliknya. Hal ini disebabkan besar kecilnya resiko macet dimasa yang akan datang. Akan tetapi untuk bunga simpanan berlaku sebaliknya, semakin panjang jangka waktu maka bunga simpanan semakin rendah dan sebaliknya.

6. Reputasi perusahaan

Bonafiditas suatu perusahaan yang akan memperoleh kredit sangat menentukan tingkat suku bunga yang akan dibebankan nantinya, karena biasanya perusahaan yang bonafid kemungkinan resiko kredit macet dimasa medatang relative kecil.

7. Produk yang kompetitif

Maksudnya adalah produk yang dibiayaitersebut laku dipasaran. Untuk produk yang kompetitif, bunga kredit yang diberikan relatif rendah jika dibandingkan dengan produk yang kurang kompetitif.

8. Hubungan baik

Biasanya bunga pinjaman dikaitkan dengan faktor kepercayaan kepada seseorang atau lembaga. Dalam prakteknya, bank menggolongkan nasabanya antara nasabah utama (*primer*) atau nasabah biasa (*sekunder*).

9. Persaingan

Dalam kondisi tidak stabil dan bank kekurangan dana sementara maka tingkat persaingan dalam memperebutkan dana simpanan cukup ketat, maka bank harus bersaing ketat dengan bank lainnya.

2.2.5 Saham

Saham adalah salah satu sekuritas yang diperdagangkan di BEI selain obligasi dan sertifikat. Menurut para ahli, saham merupakan surat berharga yang merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan. Dengan kata lain, saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan perusahaan.

Investor biasanya tertarik pada saham, tetapi kebanyakan di antara mereka meremehkan tingkat resikonya. Walaupun benar bahwa saham preferen memungkinkan untuk membayar penghasilan (*yields*) yang lebih tinggi, tetapi sebenarnya tingkat tingginya *yield* tersebut tidak dijamin.

Menurut Tatang Ary Gumanti (2013:49), ada beberapa sumber – sumber resiko saham yang harus dipertimbangkan, antara lain :

- A. Risiko Usaha / bisnis adalah kemungkinan bahwa proyek – proyek yang dipilih oleh suatu perusahaan tidak akan menguntungkan. Jelanya, jika manajemen tidak dapat menjalankan perusahaan secara menguntungkan, akan ada efek balikan (*adverse effect*) pada harga saham perusahaan.
- B. Risiko Keuangan (*financial risk*) mengukur tingkat risiko struktur modal. Perusahaan yang memiliki beban utang besar relative lebih beresiko dibandingkan dengan perusahaan yang dibiayai sebagian besar dengan ekuitas (saham).
- C. Risiko sistematis (*systematic risk*) adalah perubahan dalam sekuritas sebagai akibat dari perubahan-perubahan ekonomi yang mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Kata lain dari risiko sistematis adalah risiko pasar atau risiko yang tidak dapat didiversifikasi
- D. Risiko Inflasi adalah risiko sebagai akibat dari adanya kenaikan harga barang-barang ekonomi secara keseluruhan. Secara teori, pengaruh inflasi terhadap harga saham tidak seberapa besar dibandingkan dengan pengaruhnya terhadap harga obligasi. Jika inflasi menyebabkan tingkat pengembalian yang diharapkan (disyaratkan) oleh investor naik, sementara tingkat pertumbuhan dividen juga naik, maka kita bisa menduga bahwa sangat mungkin harga saham akan tidak berubah.

E. Risiko suku bunga adalah risiko yang disebabkan oleh naik turunnya suku bunga. Karena kita tidak dapat dengan leluasa mengganti investasi kita antara saham dan obligasi, jelas sekali bahwa suku bunga akan mempengaruhi tingkat diversifikasi investasi kita. Jelas disini bahwa meningkatkan suku bunga akan sangat mempengaruhi tingkat biaya modal, yang pada gilirannya juga akan mempengaruhi tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor. Walaupun dalam banyak kasus, pada saat suku bunga naik, harga saham akan turun, hubungan antara suku bunga dan saham tidak sekuat sebagaimana hubungan antara suku bunga dan harga obligasi.

2.2.6 Harga Saham

Berdasarkan buku Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia, harga sebuah saham sangat dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran. Harga saham cenderung naik apabila harga saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika terjadi kelebihan penawaran.

Menurut R. Agus Sartono dalam buku manajemen Investasi (2017:177), harga saham adalah nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan diterima. Sedangkan menurut Maurice Kendall dalam buku manajemen Investasi (2017:177), harga saham tidak bisa diprediksi atau mempunyai pola tidak tentu. Ia bergerak mengikuti random walk sehingga pemodal harus puas dengan normal *return* dengan tingkat keuntungan yang diberikan oleh mekanisme pasar.

Ada dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan harga saham, yaitu sebagai berikut :

1. Analisis teknikal, yaitu menentukan harga saham dengan menggunakan data pasar dari saham, misalnya harga saham, volume transaksi dan indeks pasar
2. Analisis fundamental atau analisis perusahaan, yaitu menentukan harga saham dengan menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan misalnya laba, deviden yang dibayar, penjualan, pertumbuhan dan prospek perusahaan serta kondisi industri perusahaan.

Harga saham di pasar modal sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Semakin banyak investor yang membeli saham, semakin tinggi saham tersebut.

Seiring dengan berubah naik dan turunnya harga saham, BAPEPAM mengemukakan beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham. Menurut BAPEPAM No. XK1 : Lampiran ketua BAPEPAM no.Kep-86/PM/1996 “Setiap perusahaan publik atau emiten yang pertanyaan pendaftarannya telah menjadi efektif, harus menyampaikan kepada BAPEPAM dan mengumumkannya kepada masyarakat secepat mungkin, paling lambat akhir kerja ke-2 (kedua) setelah keputusan atau terjadinya suatu peristiwa, informasi atau fakta material yang mungkin dapat mempengaruhi nilai efek perusahaan atau keputusan investasi modal”.

Perubahan harga saham dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yang dapat dijadikan tolak ukur para investor dalam membeli saham perusahaan tersebut.

2.3 Hubungan Antar Variabel Penelitian

2.3.1 Pengaruh Tingkat Inflasi Dengan Harga Saham

Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham karena inflasi meningkatkan biaya suatu perusahaan. Apabila peningkatan biaya lebih tinggi daripada pendapatan perusahaan, maka profitabilitas dari perusahaan tersebut mengalami penurunan. Penurunan laba perusahaan akan menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan, hal ini akan mengakibatkan penurunan harga saham dan berdampak pada penurunan harga saham (Tandelilin, 2010:343). Melihat kondisi seperti ini berarti tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham.

2.3.2 Pengaruh Suku Bunga Dengan Harga Saham

Menurut Tandelilin (2010:214) tingkat suku bunga merupakan proksi bagi investor dalam menentukan tingkat *return* yang di syaratkan atas surat investasi. Semakin tinggi suku bunga, semakin tinggi pula *return* yang di syaratkan investor

selanjutnya akan berpengaruh harga-harga saham di pasar. Perubahan tingkat suku bunga yang meningkat akan membuat investor menarik investasinya pada saham dan berpindah ke investasi lain berupa tabungan atau deposito.

2.3.3 Pengaruh Nilai Tukar Dengan Harga Saham

Depresiasi kurs mata uang domestik terhadap mata uang asing dapat meningkatkan volume ekspor. Hal ini dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan yang kemudian meningkatkan harga saham perusahaan apabila permintaan pada pasar internasional cukup elastis dan mempengaruhi *return* yang akan di terima oleh investor (Kewal, 2012).

2.3.4 Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Dengan Harga Saham

Menurut Maurice Kendall dalam buku manajemen Investasi (2017:177), harga saham tidak bisa diprediksi atau mempunyai pola tidak tentu. Ia bergerak mengikuti *random walk* sehingga pemodal harus puas dengan normal *return* dengan tingkat keuntungan yang diberikan oleh mekanisme pasar. *Return* saham dapat dipengaruhi oleh faktor inflasi, suku bunga dan nilai tukar. Secara parsial, inflasi, suku bunga dan nilai tukar saling berpengaruh dan berhubungan dengan harga saham. Sedangkan secara simultan, inflasi, suku bunga dan nilai tukar saling berpengaruh dan berhubungan dengan harga saham

2.4 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis yang dianjurkan dalam penelitian ini adalah “diduga terdapat pengaruh positif tingkat inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap harga saham studi kasus pada perusahaan manufaktur otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2012 – 2017.

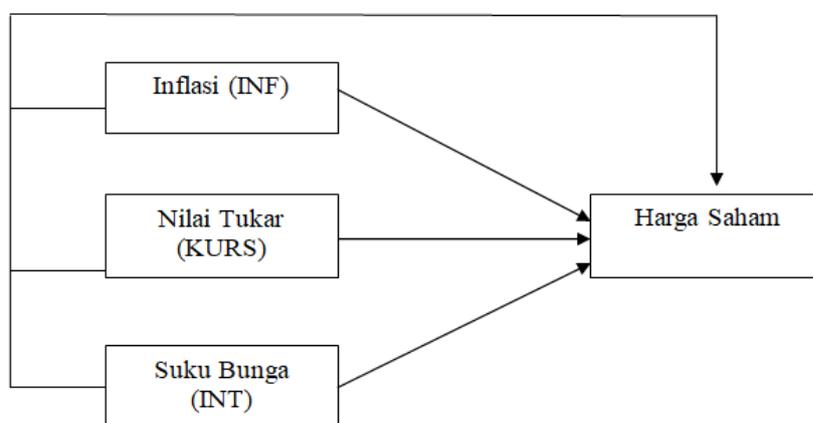
2.5 Kerangka Konseptual Penelitian

2.5.1 Identifikasi Variabel-variabel Penelitian

Dalam penelitian ini digunakan 3 variabel independen (bebas) dan satu variabel dependen (terikat), yaitu :

1. Variabel independen adalah variabel yang tidak tergantung dan tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu inflasi, nilai tukar dan suku bunga.
2. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau tergantung pada faktor-faktor lain. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu harga saham PT. Astra International Tbk. (AUTO) dan PT. Indomobil Sukses International Tbk. (IMAS).

Gambar 2.1. Kerangka Teori



2.5.2 Uraian Konsepsional Tentang Variable

Definisi Inflasi yang dikemukakan oleh Bodie Kane Marcus (2014:141) adalah tingkat kenaikan harga secara umum. Tingkat inflasi yang tinggi sering diasosiasikan dengan ekonomi yang “terlalu panas”, yaitu ekonomi dimana permintaan barang dan jasa lebih tinggi dari kapasitas produksi, sehingga terjadi kenaikan harga – harga.

Dari pengertian inflasi diatas dapat disimpulkan bahwa harga barang yang ada cenderung naik dan terus menerus akan naik. Hal ini bisa berdampak positif maupun negatif terhadap nilai saham.

Pendapat yang dikemukakan oleh Mankiw-Quah Wilson (2014:32), nilai tukar dibagi menjadi dua, yaitu nilai tukar nominal diartikan sebagai nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu Negara dengan mata uang negara lain. Sedangkan nilai tukar riil diartikan sebagai nilai yang digunakan oleh

seseorang saat menukarkan barang dan jasa dari suatu Negara dengan barang dan jasa dari Negara lain.

Dari pengertian nilai tukar yang dikemukakan oleh Mankiw-Quah Wilson dapat disimpulkan bahwa nilai suatu mata uang dari satu mata uang (rupiah) ke mata uang lainnya (US \$). Depresiasi diartikan sebagai penurunan nilai mata uang dan apresiasi diartikan sebagai penguatan nilai mata uang.

Menurut Ross (2015:68) suku bunga dibedakan antara suku bunga riil dan suku bunga nominal. Suku bunga nominal masih belum disesuaikan dengan inflasi, suku bunga riil yang telah disesuaikan dengan inflasi.

Dari pengertian suku bunga yang disampaikan oleh Ross maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga adalah imbalan jasa atas pinjaman uang. Suku bunga yang rendah akan mendorong investor untuk menanamkan dananya di pasar modal. Sebaliknya jika suku bunga tinggi, investor akan mengalihkan dananya pada sector lain. Sehingga demikian, tingkat inflasi dapat dikendalikan melalui kebijakan tingkat suku bunga.

Pendapat yang dikemukakan oleh Tandelilin (2017) tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk memaksimalkan *return*.

Dari pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa *return* adalah sejumlah imbalan yang didapatkan investor atas keberanian menanggung risiko dalam melakukan suatu investasi.