

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Bersama ini terlampir review-review penelitian terdahulu untuk mengetahui masalah-masalah atau isu-isu apa saja yang pernah dibahas oleh orang-orang terdahulu yang berkaitan dengan tema dan objek yang sedang dibahas. Berdasarkan observasi yang peneliti lakukan dari jurnal. Peneliti menemukan bahwa sebelumnya telah ada peneliti lain yang juga membahas mengenai objek yang diteliti dalam penelitian ini.

Penelitian pertama dengan oleh I Putu Marta Edi Kusuma (2016) dalam E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No. 3, 2016: 1829-1858 ISSN : 2302-8912. Tujuan Penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan pertumbuhan GDP terhadap IHSG. Data yang diambil adalah data closing price untuk setiap variabel *independent* dan *dependent*. Sementara data triwulan diperoleh dari data variabel *gross domestic product* melalui Badan Pusat Statistik. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah sampel jenuh. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan metode pengumpulan data dokumentasi. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi dan jumlah uang beredar tidak berpengaruh dan signifikan terhadap IHSG. Sedangkan variabel nilai kurs dollar dan *gross domestic product* berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian kedua oleh Adhi Yunanto Yanuar (2015) dalam Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang. Penelitian ini bertujuan melihat dampak variabel internal (inflasi dan pertumbuhan ekonomi) dan variabel eksternal (Indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA) dan harga minyak dunia) terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 1997 – 2012. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode Error Correction Model (ECM)/koreksi kesalahan umum. Dengan menggunakan metode ini, dapat dianalisis dampak jangka pendek dan jangka panjang antara variabel dependen dengan variabel independennya disertai teknik analisis untuk

mengoreksi ketidakseimbangan jangka panjang (speed of adjustment). Hasil penelitian ini, dalam jangka pendek hanya variabel Indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA) yang berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sedangkan untuk pengaruhnya, inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG, pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap IHSG, DJIA berpengaruh positif terhadap IHSG, harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap IHSG. Untuk hubungan jangka panjang diperoleh hasil, Inflasi berpengaruh negatif, pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif, DJIA berpengaruh positif, harga minyak dunia berpengaruh positif.

Penelitian ketiga oleh Hafidz Ash-Shidiq dalam Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah Vol. 3. No.2, Oktober, 2015: 25-46, ISSN (cet): 2355-1755. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh antara suku bunga SBI, jumlah uang beredar (M2), inflasi dan nilai tukar rupiah IDR/USD terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia, dengan periode pengamatan selama Januari 2009 – Desember 2018. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data yang terdiri dari data bulanan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Pengolahan data tersebut dilakukan dengan menggunakan Eviews Ver 10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga SBI, jumlah uang beredar (M2), dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap JII. Sedangkan nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap JII. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai Adjusted R-Square 33,37%. Secara simultan perubahan variabel suku bunga SBI, jumlah uang beredar (M2), inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII).

Penelitian keempat oleh Muis Murtadho dalam Jurnal Manajemen Kinerja Vol. 2 Nomor 2 Agustus 2016 E-ISSN:2407-7305. Penelitian ini dirancang untuk menguji pengaruh suku bunga Bank Central di tiga negara yaitu Indonesia, China dan Australia terhadap nilai tukar serta indeks harga saham di tiga negara tersebut. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder tahun 2012 sampai dengan tahun 2015 dalam bulanan, Untuk menguji data tersebut digunakan path analisis. Hasil dari penelitian ini adalah Tingkat

bunga di tiga negara yaitu Indonesia, China dan Australia berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham dan nilai tukar. Sedangkan variabel nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham ditiga negara tersebut.

Penelitian kelima oleh Ardelia Rezeki Harsono dalam Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) | Vol. 60 No. 2 Juli 2018. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Variabel independen dalam penelitian ini adalah Inflasi (X_1), Suku Bunga (X_2), dan Nilai Tukar Rupiah (X_3) dan variabel dependen adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Y). Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian *explanatory research*, dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini mengambil seluruh data *time series* meliputi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah serta Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode tahun 2013 sampai tahun 2017. Jumlah sampel penelitian dengan menggunakan teknik pengambilan sampel jenuh yaitu diperoleh sebanyak 60 sampel. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda menggunakan Eviews Ver.10. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,357% yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 35,7% dan sisanya yaitu 64,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Hasil Uji F menunjukkan bahwa variabel independen inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil Uji t menunjukkan bahwa variabel inflasi secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), variabel suku bunga dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Penelitian keenam oleh Ikaputera Waspada dalam Manajerial, Vol. 3 No.5 Juni 2018, Hal - 247 ISSN: 1412 – 6613 E-ISSN: 2527 – 4570. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan dengan melihat faktor makro ekonomi seperti BI Rate dan inflasi. Penelitian dilakukan dengan melakukan kajian terhadap IHSG sektoral yaitu indeks properti, real estate, dan *building construction*. Desain penelitian ini secara umum menggunakan pendekatan kuantitatif dengan *time horizon* penelitian

berupa *time series* dimana data utama merupakan data sekunder yang diperoleh dari hasil laporan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia atas data BI Rate dan inflasi, serta IHSG sektor properti, real estate dan building construction periode waktu 2009 – 2018. Analisis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial BI rate tidak berpengaruh signifikan dan negatif, sedangkan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Secara simultan, BI rate dan inflasi berpengaruh signifikan dengan mempengaruhi sebesar 29,2 % sedangkan sisanya sebesar 70,8% dijelaskan oleh variabel yang lain yang tidak diteliti di penelitian ini.

Penelitian ketujuh oleh Edward Kitati, dalam *International Journal of Sciences: Basic and Applied Research (IJSBAR) ISSN 2307-4531 (Print & Online)*.

Nairobi Securities Exchange dapat memperoleh manfaat besar melalui lebih banyak investor meningkatkan modal baru di pasar saham ketika saham sangat diminati dan lebih banyak investasi eksternal perusahaan dengan meningkatkan modal tambahan melalui pemecahan saham atau mengeluarkan lebih banyak saham dari modal saham resmi mereka. Studi ini menemukan bahwa suku bunga memiliki pengaruh dominan pada indeks harga pasar saham dibandingkan dengan variabel ekonomi makro lainnya. Suku bunga, nilai tukar untuk Euro dan Dolar AS memiliki efek negatif pada indeks pasar saham untuk perusahaan yang dikutip di Nairobi Securities Exchange. Ketika Kenya shilling terdepresiasi indeks pasar saham naik dalam poin. Tingkat inflasi memiliki efek negatif pada kinerja pasar saham yang menunjukkan bahwa tingkat inflasi yang lebih tinggi menghasilkan indeks pasar saham yang lebih rendah di Kenya. Variabel makroekonomi lainnya juga akan berdampak pada indeks pasar saham untuk perusahaan yang dikutip di Nairobi Securities Exchange karena model prediktor tidak memperhitungkan semua variabel karena memiliki R² rendah 15,1%.

Penelitian kedelapan dengan judul “*Relationship between Stock Prices and Exchange Rate: A Bivariate and Multivariate Analysis from Pakistan’s Economy*” oleh Saba Masood dan Saima Sarwar dalam *International Affairs and Global*

Strategy ISSN 2224-574X (Paper) ISSN 2224-8951 (Online) Vol.32, 2015. Penelitian ini bertujuan untuk menemukan hubungan antara harga saham dan variabel ekonomi makro yaitu nilai tukar, jumlah uang beredar, cadangan, suku bunga dan inflasi menggunakan kumpulan data KSE100 dari Juni, 1996 hingga Desember 2010. Dua ukuran nilai tukar yang digunakan yaitu nyata nilai tukar efektif dan nilai tukar efektif nominal. Dengan uji co-integrasi Johansen, FMOLS dan Granger Causality sebagai teknik ekonometrik. Tidak ada bukti hubungan jangka panjang antara harga saham dan nilai tukar dalam model bivariat telah diamati tetapi dalam kasus struktur multivariat model, integrasi jangka panjang yang stabil diamati antara harga saham dan variabel ekonomi makro. Hasil menunjukkan bahwa nilai tukar, jumlah uang beredar dan tingkat bunga adalah penentu positif harga saham di Pakistan sedangkan dampak negatif dari cadangan dan inflasi ditemukan untuk harga saham. Dalam kedua kasus model bivariat dan multivariat, bukti kausalitas searah dari nilai tukar ke harga saham telah diamati. Tetapi arah variabel makroekonomi menjadi berbeda seperti hubungan kausal searah ditemukan antara harga saham dan inflasi yang membentang dari inflasi ke harga saham, dari jumlah uang beredar ke nilai tukar efektif nyata, indeks harga konsumen ke nilai tukar efektif nyata, nilai tukar efektif nyata ke Total cadangan, Indeks harga konsumen ke Total cadangan, dan Total cadangan ke tingkat Bank. Namun suku bunga dan cadangan gagal membangun hubungan sebab akibat dengan harga saham. Selanjutnya, kausalitas searah ditemukan yang sedang berjalan.

Penelitian kesembilan dengan judul “*The Effect of Rupiah/US\$ Exchange Rate, Inflation and SBI Interest Rate on Composite Stock Price Index (CSPI) in Indonesia Stock Exchange*” oleh Delta Ananda Arga Putra dalam International Conference On Education 2016 Education in the 21th Century: Menanggapi Masalah Terkini. Pasar modal adalah salah satu alat untuk pertumbuhan ekonomi bagi suatu negara karena pasar saham adalah sarana pembentukan modal dan akumulasi dana jangka panjang yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam mobilisasi dana untuk mendukung keuangan pembangunan nasional. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data nilai tukar

Rupiah / US \$, inflasi, suku bunga SBI dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahun 2009 - 2013. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif sekunder bulanan periode 2009 - 2013 yang diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia, SEKI dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah: (1) terdapat pengaruh negatif dan signifikan nilai tukar Rupiah / US \$ dan suku bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sedangkan terdapat pengaruh positif dan signifikan inflasi terhadap Harga Saham Gabungan Indeks (CSPI), (2) ada pengaruh simultan dari nilai tukar Rupiah / US \$, inflasi dan suku bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (CSPI), (3) Suku bunga SBI adalah faktor dominan yang mempengaruhi saham Komposit indeks harga (CSPI).

2.2 Landasan Teori

2.2.1. Pengertian Pasar Modal

Sawidji (2015:5-10) menyatakan pasar modal dijadikan tolak ukur kemodernan. Artinya, suatu bangsa atau negara baru berhak menyandang predikat modern kalau pasar modalnya maju. Salah satu kelebihan pasar modal adalah kemampuannya menyediakan modal dalam jangka panjang dan tanpa batas. Dengan demikian, untuk membiayai investasi pada proyek-proyek jangka panjang dan memerlukan modal yang besar, sudah selayaknya para pengusaha menggunakan dana-dana dari pasar modal, sedangkan untuk membiayai investasi jangka pendek, seperti kebutuhan modal kerja, dapat digunakan danadana (misalnya kredit) dari perbankan. Selain kelebihan tersebut, pasar modal juga masih memiliki manfaat lain, yang selama ini belum diperhatikan. Umi dan Ayi (2013) menunjukkan bahwa Pasar modal di Indonesia menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam menjalankan fungsi ekonomi dengan cara mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki kelebihan dana sebagai pemilik modal (investor) kepada perusahaan yang listed di pasar modal (emiten). Sedangkan fungsi keuangan dari pasar modal ditunjukkan oleh kemungkinan dan kesempatan mendapatkan imbalan (return).

Umi dan Ayi (2013) menunjukkan bahwa Pasar modal di Indonesia menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam menjalankan fungsi ekonomi dengan cara mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki kelebihan dana sebagai pemilik modal (investor) kepada perusahaan yang listed di pasar modal (emiten). Sedangkan fungsi keuangan dari pasar modal ditunjukkan oleh kemungkinan dan kesempatan mendapatkan imbalan (return) bagi pemilik dana atau investor sesuai dengan karakter investasi yang dipilih. Bagi pemilik dana atau investor sesuai dengan karakter investasi yang dipilih.

Menurut Tandelilin (2014:26), pasar modal dapat di definisikan sebagai pasar untuk memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

Sementara menurut Darmadji dan Fakhruddin (2015:1) pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri.

Jadi, secara umum pasar modal memiliki pengertian yaitu pasar yang menjual berbagai instrument keuangan seperti saham dan obligasi yang biasanya jangka waktunya satu tahun ataupun lebih.

Undang-undang No.8 Tahun 1995 memberikan pengertian pasar modal yang lebih spesifik, yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang di terbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan dengan efek. Dengan demikian, pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan seperti: surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrument derivative maupun instrument lainnya. Pasar modal juga sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi oleh masyarakat yang dalam hal ini disebut investor. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

2.2.2. Indeks Harga Saham Gabungan

Sawidji (2015: 119-120) menyatakan Indeks Harga Saham Gabungan merupakan permulaan pertimbangan kita untuk melakukan investasi. Sebab, dari indeks harga saham inilah kita mengetahui situasi secara umum. Untuk mengambil keputusan dengan tepat, tentu harus menganalisis faktor-faktor lain. Dikatakan untuk mengetahui situasi secara umum, sebab indeks harga saham ini merupakan ringkasan dari dampak simultan dan kompleks atas berbagai macam faktor yang berpengaruh, terutama fenomena-fenomena ekonomi.

Dewasa ini, indeks harga saham dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai landasan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (current market). Kalau kita cermati perkembangan, terakhir menunjukkan bahwa indeks harga saham tidak saja menampung fenomena-fenomena ekonomi, tetapi lebih jauh lagi menampung fenomena sosial dan politik. Menurut Sawidji

(2015:121-122) perhitungan angka indeks harga saham, tidak membahas secara mendetail mengenai perhitungan indeks ini, yang sebenarnya merupakan bagian dari ilmu statistik. Namun demikian, perlu diketahui bagaimana indeks harga saham itu bisa ditemukan, sehingga bisa dimanfaatkan sebagai alat menganalisis pasar modal.

Indeks Harga Saham merupakan angka indeks yang telah disusun dan dihitung sedemikian rupa sehingga menghasilkan trend, sedangkan angka indeks itu sendiri adalah angka yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk membandingkan kegiatan atau peristiwa, bisa berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Dengan demikian, untuk bisa menemukan angka indeks harus tersedia data lebih dari satu.

2.2.3. Suku Bunga

Raharjo (2013) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga merupakan salah satu daya tarik bagi investor menanamkan investasinya dalam bentuk deposito atau SBI sehingga investasi dalam bentuk saham akan tersaingi. Terdapat dua penjelasan kenaikan suku bunga dapat mendorong harga saham ke bawah. Pertama, kenaikan suku bunga mengubah peta hasil investasi. Kedua, kenaikan suku bunga akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga labanya bisa terpengkas. Selain itu, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga konsumen mungkin akan menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibatnya penjualan perusahaan menurun dan hal ini akan menyebabkan penurunan laba sehingga akan menekan harga saham. Suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat.

Menurut Kasmir (2016:155) bunga dapat diartikasebagai balas jasa yang diberikan pihak bank berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya.

Sedangkan menurut Sunariyah (2014:80) adalah harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur.

2.2.4. Inflasi

Inflasi secara umum didefinisikan sebagai kenaikan harga secara umum dan terus menerus. Kebijakan moneter Bank Indonesia ditujukan untuk mengelola tekanan harga yang berasal dari sisi permintaan agregat (*demand agregat*) relatif terhadap kondisi sisi penawaran. Kebijakan moneter tidak ditujukan untuk merespon kenaikan inflasi yang disebabkan oleh faktor yang bersifat kejutan yang bersifat sementara (*temporer*) yang akan hilang dengan sendirinya seiring dengan berjalannya waktu. Kenaikan harga dari satu atau dua jenis barang saja yang tidak berdampak bagi kenaikan harga barang lain tidak bisa disebut dengan inflasi. Kenaikan musimanpun, seperti kenaikan harga pada saat menjelang hari Raya Idul Fitri, Natal atau tahun baru tidak bisa disebut dengan inflasi, karena kenaikan tersebut bersifat sementara dan tidak memiliki pengaruh lanjutan. Kenaikan harga semacam ini tidak dianggap sebagai penyakit ekonomi yang memerlukan penanganan khusus untuk menanggulangnya. Karena kenaikan ini berlangsung secara terus menerus maka perlu adanya tindakan dari pemerintah untuk dapat mengendalikannya, yaitu dengan kebijakan moneter untuk kembali menstabilkan perekonomian. Sesuai dengan pernyataan dari Julius R. Latumaerissa (2011:22) definsi singkat dari inflasi ialah kecenderungan dari harga- harga untuk naik secara terus menerus. Selain terjadi secara terus menerus, kenaikan harga bisa disebut dengan inflasi apabila kenaikan harga tersebut mencakup keseluruhan jenis barang. Sesuai dengan pernyataan dari Mankiw N. Gregory, Euston Quah dan Peter Wilson (2012:155) inflasi ialah kenaikan tingkat harga secara keseluruhan.

Inflasi tidak terjadi begitu saja, terdapat beberapa sebab yang mengakibatkan terjadinya inflasi di suatu negara. Beberapa sebab yang dapat menimbulkan inflasi antara lain pemerintah terlalu berambisi untuk menyerap

sumber-sumber ekonomi lebih besar daripada sumber-sumber ekonomi yang dapat dilepaskan oleh pihak bukan pemerintah pada tingkat harga yang berlaku berbagai golongan dalam masyarakat berusaha memperoleh tambahan pendapatan relatif lebih besar daripada kenaikan produktifitas mereka, adanya harapan yang berlebihan dari masyarakat sehingga permintaan barang-barang dan jasa naik lebih cepat daripada tambahan keluarnya yang mungkin dicapai oleh perekonomian yang bersangkutan, adanya kebijakan pemerintah baik yang bersifat ekonomi atau non ekonomi yang mendorong kenaikan harga, pengaruh alam yang dapat mempengaruhi produksi dan kenaikan harga, pengaruh inflasi luar negeri, khususnya bila negara yang bersangkutan mempunyai sistem perekonomian terbuka. Pengaruh inflasi luar negeri ini akan terlihat melalui pengaruh terhadap harga-harga barang impor (Dwi Eko Waluyo, 2009).

Terdapat beberapa macam inflasi yang dapat terjadi dalam perekonomian, baik berdasarkan parah atau tidaknya suatu inflasi dan didasarkan pada sebab-sebab awal terjadinya inflasi. Menurut Latumaerissa (2011: 23) inflasi dapat dikelompokkan dalam beberapa golongan jika didasarkan atas parah tidaknya suatu inflasi, sebagai berikut:

1. Inflasi ringan (di bawah 10% setahun)
2. Inflasi sedang (antara 10%-30% setahun)
3. Inflasi berat (antara 30%-100% setahun)
4. Hiperinflasi (di atas 100%)

Parah tidaknya suatu inflasi dapat diukur dengan suatu indikator yang dapat dihitung sehingga dapat ditentukan, inflasi yang terjadi termasuk pada inflasi yang ringan, sedang, berat atau bahkan hiperinflasi. Ukuran inflasi yang paling banyak digunakan ialah indek harga konsumen (IHK) yang juga dikenal dengan *consumer price index* (CPI). CPI mengukur pembelian standar untuk barang pada waktu yang beralainan, meliputi harga makanan, pakaian, perumahan, bahan bakar, transportasi, perawatan medis, biaya perkuliahan, dan barang juga jasa lain yang dibeli untuk kehidupan sehari-hari. Menurut Paul A. Samuelson dan Wiliam D. Nordhaus (2004:118) perhitungan tingkat inflasi

dengan menggunakan indikator Indeks harga

konsumen ialah sebagai berikut;

$$\textit{Tingkat Inflasi} = \frac{\textit{IHK Bulan } t - \textit{IHK (Bulan -1)}}{\textit{IHK (Bulan-1)}} \times 100 \textit{ } ^1 \textit{ (1)}$$

Tingkat inflasi dapat diperoleh dengan menghitung indeks harga konsumen tahun berjalan dikurangi dengan indeks harga konsumen tahun sebelumnya dan kemudian dibagi dengan indeks harga konsumen tahun sebelumnya (Samuelson dan Nordhaus: 2014), dengan demikian akan diperoleh berapa persen tingkat inflasi yang sedang berlangsung pada tahun tersebut yang dapat dikategorikan pada tingkat ringan, sedang, berat atau hiperinflasi.

Inflasi dapat disebabkan oleh beberapa hal jika didasarkan pada sebab-sebab awalnya. Pertama, inflasi yang timbul dikarenakan permintaan masyarakat yang kuat, kenaikan harga produk akhir mendahului kenaikan harga input yang disebut dengan *demand pull inflation*. Kedua, inflasi yang timbul karena kenaikan ongkos produksi, sebaliknya dari *demand pull inflation*, harga input mendahului kenaikan harga produk akhir. Pada umumnya, inflasi yang terjadi diberbagai negara di dunia ialah kombinasi dari kedua macam inflasi tersebut dan sering kali keduanya memperkuat satu sama lain. Jika didasarkan pada asas inflasi yang dibedakan menjadi *domestic inflation* dan *imported inflation*, *domestic inflation* ialah inflasi yang berasal dari dalam negeri, sedangkan *imported inflation* ialah inflasi yang berasal dari luar negeri. Inflasi yang berasal dari dalam negeri timbul misalnya karena defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan pencetakan uang baru, panen yang gagal, dsb. Inflasi yang berasal dari luar negeri ialah iflasi yang timbul karena kenaikan harga-harga di luar negeri atau di negara-negara langganan berdagang negara kita (Latumaerissa, 2011).

Kenaikan harga barang-barang yang kita impor mengakibatkan secara langsung kenaikan indeks biaya hidup karena sebagian dari barang-barang yang tercakup di dalamnya berasal dari impor, secara tidak langsung menaikkan indeks harga melalui kenaikan ongkos produksi (yang akan diikuti kenaikan

harga jual) dari berbagai barang yang menggunakan bahan mentah atau mesin-mesin yang harus diimpor (*cost inflation*); dan secara tidak langsung menimbulkan kenaikan harga di dalam negeri karena ada kemungkinan (tetapi tidak harus demikian) kenaikan harga barang-barang impor mengakibatkan kenaikan pengeluaran pemerintah/ swasta yang berusaha mengimbangi kenaikan impor tersebut (*demand inflation*). Kenaikan harga barang-barang ekspor berarti kenaikan penghasilan eksportir (dan juga para produsen barang-barang ekspor tersebut) naik. Kenaikan penghasilan ini kemudian akan dibelanjakan untuk membeli barang-barang (baik dari dalam maupun luar negeri). Bila jumlah barang yang tersedia di pasar tidak bertambah, akibatnya harga barang lain akan naik pula (Latumaerissa, 2011), maka dari itu kegiatan impor dan ekspor juga bisa menjadi sebab dan akibat dari inflasi itu sendiri.

2.2.5. Nilai Tukar (kurs)

Madura (2014:89-99) menyatakan perubahan nilai tukar antar mata uang suatu negara lain dipengaruhi oleh berbagai faktor yang terjadi di negara yang bersangkutan, yaitu tingkat inflasi, tingkat suku bunga diskonto, tingkat output, intervensi pemerintah dipasar valuta asing, harapan pasar atas nilai mata uang yang akan datang, atau interaksi dari berbagai faktor tersebut. Ada berbagai jenis nilai tukar yang ditentukan oleh pemerintah, yang dijelaskan oleh (Madura, 2014, 106-110), antara lain:

1. Fixed Exchange Rate System Fixed exchange rate system adalah sistem nilai tukar yang dibiarkan berfluktuasi dalam batas sempit yang ditetapkan oleh pemerintah. Jika nilai tukar mengalami perubahan terlalu besar maka pemerintah akan mengintervensi dan mengembalikan ke batas semula.
2. Freely Floating Exchange Rate System Freely floating exchange rate system adalah sistem nilai tukar yang ditentukan oleh pasar tanpa campur tangan dari pemerintah sedikitpun.
3. Managed Float Exchange Rate System Managed float exchange rate system adalah sistem nilai tukar yang mengkombinasikan fixed system dan freely floatinf system. Pada sistem ini pemerintah juga melakukan intervensi untuk

menjaga agar nilai mata uang tidak terlalu banyak berubah dan tetap dalam arah tertentu tanpa bermaksud untuk membuat nilai tukar dalam kondisi tetap. Managed float ini sering disebut dirty float.

4. Pegged Exchange Rate System Pegged exchange rate system adalah sistem nilai tukar dimana nilai tukar mata uang domestik dipatok secara tetap terhadap suatu mata uang asing.

Menurut Nopirin (2015:232) menjelaskan bahwa nilai tukar atau kurs ini sebenarnya merupakan semacam harga didalam pertukaran tersebut. Demikian pada pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, maka akan terdapat perbandingan nilai/harga antar kedua mata uang tersebut.

Menurut Marzuki (2014:196) nilai tukar sering disebut “kurs” adalah harga satu unit mata uang asing atau valuta asing dalam mata uang domestik suatu negara. Atau senaliknya harga mata uang domestik atau nasional terhadap mata uang asing.

2.2 Hubungan antar Variabel Penelitian

2.2.1. Pengaruh tingkat suku bunga terhadap IHSG

Tingkat suku bunga (Imbal hasil SUN) yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik untuk memindahkan dananya ke deposito. Hal ini terjadi karena kenaikan tingkat suku bunga imbal hasil SUN akan diikuti oleh bank-bank komersial untuk menaikkan tingkat suku bunga simpanan. Apabila tingkat suku bunga deposito lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, tentu investor akan mengalihkan dananya ke deposito. Terlebih lagi investasi di deposito sendiri merupakan salah satu jenis investasi yang bebas resiko. Pengalihan dana oleh investor dari pasar modal ke deposito tentu akan mengakibatkan penjualan saham besar-besaran sehingga akan menyebabkan penurunan indeks harga saham.

Bagi masyarakat sendiri, tingkat suku bunga yang tinggi berarti tingkat inflasi di Negara tersebut cukup tinggi. Dengan adanya inflasi yang tinggi akan menyebabkan berkurangnya tingkat konsumsi riil masyarakat sebab nilai uang

yang dipegang masyarakat berkurang. Ini akan menyebabkan konsumsi masyarakat atas barang yang dihasilkan perusahaan akan menurun pula. Hal ini tentu akan mengurangi tingkat pendapatan perusahaan sehingga akan mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut (Sunariyah, 2011:83).

2.2.2. Pengaruh inflasi terhadap IHSG

Inflasi adalah proses naiknya harga secara umum dan keseluruhan. Berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Dengan kenaikan beberapa harga barang saja belum dapat dikatakan inflasi. Inflasi sebagai akibat dari jumlah uang yang beredar di masyarakat terlalu banyak. Naiknya inflasi akan mengakibatkan barang-barang menjadi mahal dan tingkat suku bunga juga akan naik. Jika terjadi kenaikan pada barang-barang dan kemudian suku bunga naik, maka masyarakat tidak akan membelanjakan uangnya dan akan cenderung menggunakan uangnya dalam bentuk tabungan. Dan mengakibatkan profitabilitas sebuah perusahaan yang menurun membuat investor akan melepas saham yang dimilikinya. Minat investor juga akan menurun untuk membeli saham jika profitabilitas sebuah perusahaan menurun yang disebabkan oleh inflasi. Hal tersebut juga akan membuat indeks harga saham cenderung akan menurun karena dampak dari inflasi yang membuat profitabilitas perusahaan menurun sehingga inflasi merupakan sebuah informasi yang negatif bagi para investor di pasar modal.

2.2.3. Pengaruh nilai tukar (kurs) terhadap IHSG

Perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap harga saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya terkena dampak negatif. Misalnya, perusahaan yang berorientasi impor, depresiasi kurs rupiah terhadap dolar Amerika yang tajam akan berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan. Sementara itu, perusahaan yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari depresiasi kurs rupiah terhadap dolar Amerika. Ini berarti harga saham yang terkena dampak negatif

akan mengalami penurunan di Bursa Efek Indonesia (BEI), sementara perusahaan yang terkena dampak positif akan mengalami kenaikan harga sahamnya. Selanjutnya, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga akan terkena dampak negatif atau positif tergantung pada kelompok yang dominan dampaknya. Dengan demikian, arah pengaruh nilai tukar terhadap IHSG secara agregat bisa positif atau negatif.

2.3. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah suatu pernyataan sementara atau dugaan yang paling memungkinkan yang masih harus dicari kebenarannya. Pengaruh dalam penelitian ini memiliki hipotesis sebagai berikut:

H₁: Diduga terdapat pengaruh yang signifikan tingkat suku bunga terhadap IHSG.

H₂: Diduga terdapat pengaruh yang signifikan inflasi terhadap IHSG.

H₃: Diduga terdapat pengaruh yang signifikan nilai tukar (kurs) terhadap IHSG.

H₄: Diduga terdapat pengaruh yang signifikan tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar (kurs) secara bersama-sama terhadap IHSG.

2.4. Kerangka Konseptual Penelitian

Identifikasi variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu :

1. Variabel independen/bebas

Variabel bebas adalah variabel yang dapat mempengaruhi atau menjadi penyebab bagi variabel lainnya. Pada penelitian ini variabel bebasnya yaitu: Tingkat Suku Bunga (X_1), Inflasi (X_2), Nilai Tukar (Kurs) (X_3)

2. Variabel dependen/terikat

Variabel terikat pada penelitian ini adalah IHSG (Y).

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting, maka kerangka pemikiran penelitian sebagaimana dapat dilihat pada

gambar 2.1 berikut:

