

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

##### **2.1.1 Investasi**

###### **2.1.1.1 Pengertian Investasi**

Pada dasarnya investasi adalah proses pengelolaan dana atau menempatkan dana dengan harapan agar mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

Menurut Hadi dan Fahmi (2009:6) Investasi adalah bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan.

###### **2.1.1.2 Tujuan Investasi**

Untuk mencapai suatu efektifitas dan efesiensi dalam keputusan maka diperlukan ketegasan akan tujuan yang diharapkan. Begitu pula halnya dalam bidang investasi. Menurut Hadi dan Fahmi (2006:6) tujuan investasi adalah :

1. Terciptanya keberlanjutan dalam investasi tersebut.
2. Terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan.
3. Terciptanya kemakmuran bagi pemegang saham.
4. Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

### 2.1.1.3 Bentuk-bentuk Investasi

Menurut Hadi dan Fahmi (2009:7) berdasarkan aktifitasnya terdapat dua macam bentuk investasi, yaitu :

1. *Real Investment*

Investasi nyata (*real investment*) secara umum melibatkan aset berwujud, seperti tanah, mesin atau pabrik.

2. *Financial Investment*

Investasi keuangan (*financial investment*) melibatkan kontrak tertulis, seperti saham biasa (*common stock*) dan obligasi (*bond*).

Pada dua bentuk investasi ini, Hadi dan Fahmi (2009:7) menegaskan bahwa dalam perekonomian primitif hampir semua investasi dilakukan dalam bentuk investasi nyata, sedangkan investasi modern lebih banyak dilakukan pada investasi keuangan.

Selain itu, menurut Hadi dan Fahmi (2009:7) investasi dapat digolongkan berdasarkan tipe aktiva keuangan yang akan dipilih oleh investor, yaitu :

1. *Direct Investment*

Investasi langsung ( *Direct Investment*) adalah mereka yang memiliki dana dapat langsung berinvestasi dengan membeli secara langsung suatu aktiva keuangan dari suatu perusahaan yang dapat dilakukan baik melalui perantara atau berbagai cara lainnya. Terdapat beberapa macam investasi langsung, yaitu :

- a. Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan yaitu tabungan dan deposito.
- b. Investasi langsung dapat diperjual belikan.

- Investasi langsung di pasar uang yaitu T-bill dan deposito yang dinegosiasikan.
- Investasi langsung di pasar modal yaitu obligasi dan saham.
- Invesrasi langsung di pasar turunan yaitu opsi (waran, opsi *put*, opsi *call*) dan *future contract*.

## 2. *Indirect Investment*

Investasi tidak langsung (*indirect investment*) adalah mereka yang kelebihan dana dapat melakukan keputusan investasi dengan tidak terlibat seara langsung atau pembelian aktiva keuangan cukup hanya dengan memegang dalam bentuk saham atau obligasi saja. Mereka yang melakukan kebijakan *inderect investment* umumnya cenderung tidak terlibat dalam pengambilan keputusan yang penting pada perusahaan.

### 2.1.2 **Pasar Modal**

#### 2.1.2.1 **Pengertian Pasar Modal**

Untuk mengembangkan usahanya perusahaan membutuhkan dana, baik dana dari pihak eksternal maupun internal perusahaan. Dari pihak eksternal perusahaan dapat mencatatkan perusahaannya pada pasar modal untuk memperoleh dana tambahan dari para investor maupun kreditur.

Hadi dan Fahmi (2009:41) menyatakan :

“Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bound*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau umyuk memperkuat dana perusahaan.”

Husnan (2009:3) menyatakan :

“Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.”

Menurut Rivai dkk. (2009:927) pasar modal adalah kegiatan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat perdagangan saham, obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara perdagangan efek.

#### **2.1.2.2 Peranan Pasar Modal**

Pasar modal mempunyai peranan yang besar bagi perekonomian suatu negara, sehingga pasar modal banyak ditemukan di berbagai negara. Menurut Husnan (2009:4) pasar modal mempunyai peranan yang besar terhadap perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjalankan dua fungsi utamanya, yaitu fungsi ekonomi dan keuangan.

##### **1) Fungsi Ekonomi**

Menyediakan dana dari para investor yang menanamkan dananya pada pasar modal (*lenders*) kepada emiten atas perusahaan yang menerbitkan efek di pasar modal (*borrowers*). *Landers* akan mengharapkan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut, sedangkan dari sisi *borrowers*, tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka

melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari perusahaan.

## 2) Fungsi Keuangan

Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrowers* dan *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi.

### 2.1.2.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal

Pada dasarnya keberhasilan pembentukan pasar modal secara umum dipengaruhi oleh faktor *supply* dan *demand*, menurut Husnan (2009:8) pasar modal dipengaruhi oleh beberapa faktor, faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut :

#### a. *Supply* akan sekuritas

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

#### b. *Demand* akan sekuritas

Faktor ini berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas yang ditawarkan.

#### c. Kondisi politik dan ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan ikut mmbantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.

d. Masalah hukum dan peraturan

Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

e. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal.

Peran informasi yang dapat diandalkan kebenarannya dan cepat tersedianya menjadi sangat penting. Di samping itu transaksi harus dapat dilakukan dengan efisien dan dapat diandalkan. Diperlukan berbagai lembaga dan profesi yang menjamin persyaratan-persyaratan tersebut dipenuhi.

#### **2.1.2.4 Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal**

Berbagai lembaga dan profesi penunjang pasar modal diperlukan agar kegiatan pasar modal dapat berjalan dengan baik. Menurut Husnan (2009:9) lembaga dan profesi penunjang pasar modal adalah sebagai berikut :

- 1) BABEPAM, untuk mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal.
- 2) Bursa Efek, yaitu lembaga yang menyelenggarakan perdagangan efek.
- 3) Lembaga Kliring dan Penjamin, yaitu lembaga yang menyediakan jasa kliring dan penyelesaian transaksi bursa.
- 4) Lembaga penyimpanan dan penyelesaian, yaitu lembaga yang menyediakan jasa kustodian (penyimpanan efek) sentral dan penyelesaian transaksi efek.
- 5) Perusahaan Efek, yaitu perusahaan yang menjalankan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek.

- 6) Reksadana, yaitu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.
- 7) Biro Administrasi Efek, yaitu untuk memelihara catatan tentang pemilik saham.
- 8) Wali amanat, yang diperlukan untuk penerbitan obligasi.
- 9) Akuntan, untuk memeriksa laporan keuangan dan memberikan pendapatan terhadap laporan keuangan.
- 10) Notaris, untuk memeriksa keabsahan dokumen-dokumen perusahaan.
- 11) Penilai, yaitu perusahaan yang melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan, untuk memperoleh nilai yang dianggap wajar.

#### **2.1.2.5 Instrumen Pasar Modal**

Instrumen pasar modal pada dasarnya adalah semua surat-surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal. Menurut Rusdin (2009:68) instrumen pasar modal terdiri dari saham, obligasi, bukti *right*, *warrant* dan reksadana.

##### **a. Saham (*Stock*)**

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

##### **b. Obligasi (*Bond*)**

Obligasi adalah sertifikat yang berisi kontrak antara investor dan perusahaan, yang menyatakan bahwa investor tersebut atau pemegang obligasi telah meminjamkan sejumlah uang kepada perusahaan.

Perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai kewajiban untuk membayar bunga secara reguler sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan serta pokok pinjaman pada saat jatuh tempo.

c. Bukti *right* (*Right Issue*)

Bukti *right* didefinisikan sebagai hak memesan efek terlebih dahulu pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu. Bukti *right* diterbitkan pada penawaran umum terbatas (*right issue*), dimana saham baru ditawarkan pertama kalinya kepada pemegang saham lama.

d. *Warrant*

*Warrant* biasanya melekat sebagai dya tarik (*sweetener*) pada penawaran umum saham atau obligasi. Biasanya harga pelaksanaan lebih rendah daripada harga pasar saham. Setelah saham ataupun obligasi tersebut tercatat di bursa, *warrant* dapat diperdagangkan secara terpisah.

e. Reksadana adalah sekumpulan saham, obligasi serta efek lain yang dibeli oleh sekelompok investor dan dikelola oleh sebuah perusahaan investasi yang profesional.

#### 2.1.2.6 Jenis-jenis Pasar Modal

Terdapat berbagai jenis pasar modal, menurut Rivai dkk. (2009:935) dalam menjalankan fungsinya pasar modal dibagi menjadi tiga jenis, yaitu pasar perdana, pasar sekunder dan bursa paralel.

### 1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana merupakan pasar dimana emiten pertama kali memperdagangkan saham atau surat berharga lainnya untuk publik, yang bisa dikenal dengan penawaran umum atau *Initial Public Offering* (IPO).

### 2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder adalah pasar yang memperdagangkan efek setelah IPO, dimana perdagangan hanya terjadi antara investor yang satu dengan investor lainnya, transaksi ini tidak terlepas dari fungsi bursa sebagai fasilitator perdagangan di pasar modal.

### 3. Bursa Pararel

Bursa pararel merupakan alternatif bagi perusahaan yang *go public*, memperjualbelikan efeknya jika tidak dapat memenuhi syarat yang ditentukan pada bursa efek. Efek yang didaftarkan di bursa pararel diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan dengan modal relatif kecil.

## 2.1.3 Saham

### 2.1.3.1 Pengertian Saham

Saham adalah salah satu instrumen dari pasar modal yang dikeluarkan oleh suatu emiten untuk menambah dana bagi perkembangan perusahaannya. Bagi pemegang saham, saham adalah bukti kepemilikan modal pada suatu perusahaan yang berhak mendapatkan keuntungan berupa deviden.

Hadi dan Fahmi (2009:68)

“Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan, atau kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal,

nama perusahaan yang diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.”

Menurut Rivai dkk. (2009:984) saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan.

Jadi berdasarkan pengertian di atas saham adalah bukti kepemilikan suatu perusahaan.

### 2.1.3.2 Jenis-jenis Saham

Menurut Jugiyanto (2010:111) terdapat dua jenis saham, jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor lainnya, perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu yang disebut dengan saham preferen (*preferred stock*).

#### a. Saham biasa

Saham biasa (*common stock*) merupakan saham yang paling dikenal masyarakat. Di antara emiten (perusahaan yang menerbitkan surat berharga), saham biasa yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Maka dari itu, saham biasa merupakan saham yang paling banyak menarik pemodal atau emiten. Pemegang saham biasanya adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak. Beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa, yaitu hak untuk memilih dewan direksi dan hak menerima pembagian keuntungan.

b. Saham Preferen

Saham Preferen (*preferred stock*) memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen . seperti saham bias, dalam hal likuiditasi, klaim pemegang saham preferen di bawah klaim pemegang saham obligasi. Beberapa hak pemegang saham preferen, yaitu hak atas dividen tetap dan hak atas pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuiditasi.

### 2.1.3.3 Nilai Saham

Terdapat beberapa macam nilai dari saham, menurut Jugiyanto (2010:122) ada beberapa nilai yang berhubungan dengan saham, antara lain :

1. Nilai Nominal (*Par Value*)

Nilai nominal dari suatu saham merupakan kewajiban yang ditetapkan untuk tiap-tiap lembar saham. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum dalam sertifikat saham tertentu.

2. Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai buku perlembar saham menunjukkan aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku perlembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham beredar.

$$\text{Nilai buku perlembar saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3. Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*)

Nilai intrinsik merupakan nilai seharusnya dari suatu saham. Nilai intrinsik adalah harga yang ditetapkan untuk sebuah saham biasa jika faktor-faktor utama dan nilai perusahaan dipertimbangkan.

#### 2.1.3.4 Harga Saham

Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan.

Menurut Jugiyanto (2010:130) harga saham adalah yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar modal.

Berdasarkan pendapat di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran pasar. Ketika terdapat banyak permintaan, maka harga akan naik, dan ketika kurang permintaan maka harga akan turun.

Menurut Hidayat (2010:103) terdapat beberapa jenis harga saham, yaitu :

1. Harga Nominal

Harga nominal adalah harga yang tercantum pada lembar saham yang diterbitkan.

2. Harga Perdana

Harga perdana adalah harga yang berlaku untuk investor pada saat penawaran umum.

3. Harga pembukaan (*opening Price*)

Harga pembukaan adalah harga yang berlaku pada saat pasar saham dibuka hari itu.

4. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga saham di bursa efek pada saat itu.

## 5. Harga Penutupan (*Closing Price*)

Harga penutupan adalah saat bursa tutup, harga yang saat itu sedang berlaku akan menjadi harga penutupan untuk hari itu. Harga penutupan saham hari tersebut juga akan menjadi acuan harga pembukaan keesokan harinya.

### 2.1.3.5 Analisis Saham

Sebelum memutuskan untuk berinvestasi, khususnya dalam saham, investor perlu melakukan suatu analisis. Menurut Husna (2009:307) untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar, yaitu Analisis Fundamental dan Analisis Tekhnikal.

#### 1. Analisis Fundamental

Analisis Fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Karena banyak faktor yang mempengaruhi harga saham, maka untuk melakukan analisis fundamental diperlukan beberapa tahapan analisis. Analisis fundamental terdiri dari analisis ekonomi atau pasar, analisis industri dan analisis perusahaan.

#### 2. Analisis Tekhnikal

Analisis tekhnikal dapat dilakukan untuk saham-saham individual ataupun kondidi pasar secara keseluruhan. Analisis tekhnikal menggunakan grafik (*chart*) maupun berbagai indikator teknis lain. Informasi mengenai harga

dan volume perdagangan merupakan alat utama untuk analisis. Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli (masuk ke pasar) atau menjual saham (keluar dari pasar), dengan memanfaatkan indikator teknis ataupun analisis grafis.

## **2.1.4 Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)**

### **2.1.4.1 Pengertian Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)**

Bunga merupakan hal penting bagi suatu bank dalam penarikan tabungan dan penyaluran kreditnya. Bunga bagi bank bisa menjadi biaya (*cost of fund*) yang harus dibayarkan kepada penabung. Tetapi dilain pihak, bunga juga dapat merupakan pendapatan bank yang diterima dari debitur karena kredit yang diberikannya, Hasibuan (2007). Rahardjo (2009) menjelaskan bahwa kebijakan tingkat suku bunga merupakan kebijakan moneter yang diputuskan oleh pemerintah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi perbankan. Di Indonesia, informasi mengenai kebijakan moneter dapat dipantau melalui Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Hal tersebut disebabkan karena tingkat suku bunga SBI dapat dikendalikan langsung oleh Bank Indonesia.

Sebagai otoritas moneter, BI berkewajiban memelihara kestabilan nilai Rupiah. Jumlah uang primer (uang kartal dan uang giral) yang berlebih akan mengurangi kestabilan nilai Rupiah. SBI diterbitkan dan dijual oleh BI untuk mengurangi kelebihan uang primer tersebut. Penerbitan SBI sebagai salah satu piranti operasi pasar terbuka, penjualan SBI diprioritaskan kepada lembaga perbankan. Meskipun demikian, tidak tertutup kemungkinan masyarakat baik perorangan maupun perusahaan untuk dapat memiliki SBI. Pembelian SBI

masyarakat tidak dapat dilakukan secara langsung dengan BI melainkan harus melalui bank umum serta pialang pasar uang dan pasar modal yang ditunjuk (Rahardjo, 2009)

Menurut Maryanne (2009) tingkat suku bunga SBI menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, di atas perjanjian pembayaran kembali, yang dinyatakan dalam persentase yang ditetapkan Bank Indonesia dengan mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia. Salah satu penyederhanaan yang dibuat dalam mempelajari makro ekonomi adalah dengan menyebut “satu” suku bunga, yang pada kenyataannya tentu, banyak terdapat tingkat-tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga ini berbeda tergantung dari tingkat kepercayaan kredit dari peminjam, jangka waktu dari pinjaman dan berbagai aspek perjanjian lainnya antara peminjam dan pemberi pinjaman. Obligasi Amerika Serikat jangka pendek adalah salah satu aset yang paling sering diperdagangkan di seluruh dunia.

Bank sebagai lembaga intermediasi dalam pengelolaan dana mempunyai posisi strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Dalam perekonomian modern penggunaan bunga senantiasa dikaitkan dengan operasionalisasi sistem perbankan dengan bunga sebagai instrumen utamanya. Kebijakan tingkat suku bunga merupakan kebijakan moneter yang diputuskan oleh pemerintah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi perbankan. Di Indonesia informasi mengenai kebijakan moneter dapat dipantau melalui suku bunga SBI. Hal tersebut disebabkan karena tingkat suku bunga SBI dapat dikendalikan langsung oleh Bank Indonesia (Putri, 2012). Tingkat suku bunga sektor keuangan yang lazim digunakan sebagai panduan investor disebut juga dengan tingkat suku bunga bebas risiko (*risk free*) yang meliputi tingkat suku bunga bank sentral dan tingkat

suku bunga deposito. Di Indonesia, tingkat suku bunga bank sentral di proyeksikan dengan tingkat suku bunga SBI. Suku bunga SBI adalah tingkat suku bunga SBI tahunan yang dikeluarkan tiap bulan. Tingkat bunga ini diharapkan dapat mewakili tingkat bunga secara umum, karena kenyataannya tingkat bunga yang berlaku di pasar, fluktuasinya mengikuti SBI (Husnan,2009).

Menurut Siamat (2009:455) SBI adalah surat berharga atas ujuk dalam Rupiah yang diterbitkan oleh BI sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto. Tingkat suku bunga merupakan daya tarik bagi investor menanamkan investasinya dalam bentuk deposito atau SBI sehingga investasinya dalam bentuk saham akan tersaingi.

#### **2.1.4.2 Teori Tingkat Suku Bunga Keynes**

Pengertian tingkat bunga berdasarkan teori Keynes (*Teori Liquidity Preference*) Tingkat bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan uang, menurut teori ini keinginan untuk memegang uang ada tiga motif (transaksi, berjaga-jaga dan berspekulasi) atau *liquidity preference*. Teori ini merupakan turunan dari teori permintaan akan uang dari Keynes sendiri. Permintaan uang menurut Keynes berdasarkan pada konsepsi bahwa orang pada umumnya menginginkan dirinya tetap *liquid* untuk memenuhi tiga motif tersebut, *preference* atau keinginan untuk tetap *liquid* inilah yang membuat orang bersedia membayar dengan harga atau tingkat bunga tertentu untuk penggunaan uang. Kaum Keynesian lebih menekan sifat uang sebagai satu aktiva yang *liquid* yang bisa digunakan untuk mengatakan kesempatan untuk memperoleh keuntungan dari surat berharga. Teori ini selalu mengatakan bahwa kurva hasil selalu mempunyai

lereng (*slope*), artinya tingkat bunga pertahun untuk pinjaman yang berjangka lebih pendek.

Menurut Keynes dalam Wardane (2003), tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan uang (ditentukan dalam pasar uang). Suku bunga dibedakan menjadi dua, yaitu :

1. Suku bunga nominal adalah suku bunga dalam nilai uang. Suku bunga ini merupakan yang dapat dibaca secara umum. Suku bunga ini dapat menunjukkan sejumlah Rupiah untuk setiap satu Rupiah yang di investasikan.
2. Suku bunga riil adalah suku bunga yang mengalami koreksi akibat inflasi dan didefinisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi.

#### **2.1.4.3 Teori Tingkat Suku Bunga Hicks**

Hicks mengemukakan teorinya bahwa tingkat bunga berada dalam keseimbangan pada suatu perekonomian bila tingkat bunga ini memenuhi keseimbangan sektor moneter dan sektor riil. Pandangan ini merupakan gabungan dari pendapat klasik dan keynesian, dimana mazhab klasik mengatakan bahwa bunga timbul karena uang adalah produktif artinya bahwa bila seseorang memiliki dana maka mereka dapat menambah alat produksinya agar keuntungan yang diperoleh meningkat. Jadi uang dapat meningkatkan produktivitas sehingga orang ingin membayar bunga. Sedangkan menurut keynesian bahwa uang bisa produktif dengan metode spekulasi di pasar uang dengan kemungkinan memperoleh keuntungan, dan keuntungan inilah sehingga orang ingin membayar bunga.

Dari beberapa konsep tentang tingkat bunga, maka dapat kita hubungkan antara tingkat suku bunga tabungan dengan tingkat bunga kredit, dimana sektor perbankan menghimpun dana melalui giro, deposito dan tabungan lalu disalurkan melalui berbagai fasilitas kredit. Jelaslah bahwa penawaran kredit perbankan ditentukan oleh adanya akumulasi modal dalam bentuk deposito dan tabungan sebagai salah satu sumber dana perbankan dalam menyalurkan kredit.

Adanya tabungan masyarakat tidaklah berarti dana hilang dari peredaran, tetapi dipinjam / dipakai oleh pengusaha untuk membiayai investasi. Penabung mendapatkan bunga atas tabungannya, sedangkan pengusaha bersedia membayar bunga tersebut selama harapan keuntungan yang diperoleh dari investasi lebih besar dari bunga tersebut. Adanya kesamaan antara tabungan dengan investasi adalah sebagai akibat bekerjanya mekanisme tingkat bunga. Tingkat bunga akan berfluktuasi sehingga keinginan untuk menabung dari masyarakat. Besarnya tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh bank juga dipengaruhi oleh besarnya *Cost Of Money*. Tingkat bunga kredit yang ditetapkan untuk seluruh nasabah harus lebih besar dari jumlah *Cost Of Money* dan biaya operasionalnya.

#### **2.1.4.4 Fungsi Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)**

Adapun fungsi suku bunga menurut Sunariyah (2009:81) adalah :

- a. Sebagai daya tarik bagi para penabung yang mempunyai dana lebih untuk diinvestasikan.
- b. Suku bunga dapat digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu

perekonomian. Misalnya, pemerintah mendukung pertumbuhan suatu sektor industri tertentu apabila perusahaan-perusahaan dari industri tersebut akan meminjam dana. Maka pemerintah memberi tingkat bunga yang lebih rendah dibandingkan sektor lain.

- c. Pemerintah dapat memanfaatkan suku bunga untuk mengontrol jumlah uang beredar. Ini berarti, pemerintah dapat mengatur sirkulasi uang dalam suatu perekonomian.

Dalam kondisi normal fungsi utama SBI adalah menjaga uang yang beredar berada dalam jumlah yang optimal. Namun sejak krisis moneter melanda Indonesia tahun 1997, SBI juga digunakan oleh Bank Sentral untuk mencegah meningkatnya permintaan dana oleh masyarakat dan kalangan pengusaha swasta nasional untuk keperluan transaksi dan berjaga-jaga. Pada kondisi tersebut, meningkatnya permintaan uang oleh masyarakat dan kalangan pengusaha nasional tidak sepenuhnya digunakan untuk keperluan dimaksud, namun digunakan untuk berspekulasi membeli Dollar guna memperoleh keuntungan yang spekulatif.

## **2.1.5 Pasar Valuta Asing**

### **2.1.5.1 Pengertian Pasar Valuta Asing**

Kebutuhan terhadap mata uang asing menyebabkan terjadinya transaksi valuta asing yang terjadi di pasar valuta asing. Menurut Joesoef (2008:9) pasar valuta asing adalah suatu mekanisme dimana mata uang satu ditukar terhadap mata uang lainnya.

Menurut Yulianti dan Prasetyo (2005:81) pasar valuta asing adalah pasar yang menyediakan sarana fisik dan institusional untuk melakukan perdagangan valuta asing.

Perdagangan valuta asing sangat dipengaruhi oleh kebijakan yang dianut oleh masing-masing negara untuk mengelola lalu lintas valuta asingnya. Beberapa negara mengendalikan perdagangan valuta asingnya dengan menetapkan nilai tukar dasar resmi melalui penawaran terbuka. Harga penutupan akan dipublikasikan sebagai harga resmi atau nilai tukar resmi pada hari itu.

#### **2.1.5.2 Fungsi Pasar Valuta Asing**

Pada dasarnya pasar valuta asing menjalankan beberapa fungsi, menurut Yulianti dan Prasetyo (2005:81) fungsi pasar valuta asing adalah untuk transfer daya beli, penyediaan kredit dan minimisasi risiko valuta asing.

##### **1. Transfer Daya Beli**

Transfer daya beli diperlukan karena perdagangan internasional umumnya melibatkan dua pihak yang tinggal di negara yang berbeda dengan mata uang yang berbeda pula. Biasanya setiap pihak ingin memegang mata uang negaranya. Atas alasan ini, fungsi transfer daya beli dibutuhkan. Pasar valuta asing menyediakan fasilitas untuk mengkonversikan mata uang, baik dari mata uang asing ke mata uang domestik atau sebaliknya.

##### **2. Penyediaan Kredit**

Fungsi penyediaan kredit dibutuhkan untuk membiayai barang dalam perjalanan. Eksportir dapat membiayai terlebih dahulu barang dalam perjalanan tersebut dan membuka rekening piutang atas importir.

Sebaliknya importir dapat membayar tunai di depan, sebelum barang diterima.

### 3. Minimisasi Risiko Valuta Asing

Risiko valuta asing timbul karena fluktuasi nilai tukar uang untuk meminimalkan risiko tersebut perlu dilakukan adanya pengamanan (*hedging*), yang dapat dilakukan melalui pasar *forward*.

#### 2.1.5.3 Tipe-tipe Transaksi Pasar Valuta Asing

Terdapat beberapa macam transaksi dalam valuta asing. Menurut Yulianti dan Prasetyo (2005:84) transaksi di pasar valuta asing dapat dilakukan dengan basis *spot*, *forward* dan *swap*.

##### 1. Transaksi *Spot*

Transaksi *Spot* dilakukan berdasarkan nilai tukar saat transaksi terjadi. Transaksi *spot* menggunakan kurs *spot* (yang penyerahannya maksimum 2 hari kerja).

##### 2. Transaksi *Forward*

Transaksi *forward* dilakukan dengan menentukan kapan pembayaran dan penyerahan valuta asing dilaksanakan di masa yang akan datang. Transaksi *forward*, yang umumnya memiliki rentang waktu 1,2,3,6 atau 12 bulan. Rentang waktu ini menunjukkan kapan transaksi tersebut harus diselesaikan.

##### 3. Transaksi *Swap*

Transaksi *swap* adalah pembelian dan penjualan mata uang asing secara bersamaan. Transaksi *swap* banyak terjadi di pasar antar bank, dimana

penyelesaian transaksi beli dan jual dilakukan pada tanggal yang berbeda, yang disebut dengan *Value date*.

#### **2.1.5.4 Nilai Tukar**

Nilai tukar adalah harga dari suatu mata uang terhadap mata uang lain. Menurut Yulianti dan Prasetyo (2005:23) kurs adalah harga mata uang suatu negara dalam unit komoditas (seperti emas dan perak) atau harga mata uang negara lain.

Menurut Joesoef (2009:24) kurs atau nilai tukar adalah jumlah mata uang tertentu yang dapat ditukar terhadap satu unit mata uang lainnya.

Nilai tukar mata uang berfluktuasi setiap saat, menurut Joesoef (2008:13) meningkatnya nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang lainnya karena mekanisme pasar disebut dengan apresiasi, dan menurunnya nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang lainnya karena mekanisme pasar disebut dengan depresiasi.

Menurut Sukardi (2009:127) terdapat tiga macam kurs, yaitu kurs jual, kurs beli dan kurs tengah.

##### **a. Kurs Beli**

Kurs beli yaitu kurs yang digunakan apabila bank atau *Money Changer* membeli valuta asing atau apabila kita akan menukarkan valuta asing yang kita miliki dengan Rupiah.

b. Kurs Jual

Kurs jual, yaitu kurs yang digunakan apabila bank atau *Money Changer* menjual valuta asing atau apabila kita akan menukarkan Rupiah dengan valuta asing yang kita butuhkan.

c. Kurs Tengah

Kurs tengah adalah kurs antara kurs jual dan kurs beli (pejumlahan kurs beli dan kurs jual yang di bagi dua).

Menurut Joesoef (2009:25) cara penulisan kurs terdiri dari *direct quotation* dan *indirect quotation*.

a. *Direct Quotation*

Menyatakan sekian unit mata uang lokal untuk mendapatkan satu unit mata uang asing. Jika angkanya berubah naik maka mata uang lokal melemah terhadap mata uang asingnya dan sebaliknya.

$$\text{Direct Quotation} = \frac{\text{Jumlah unit mata uang lokal}}{\text{Satu unit mata uang asing}}$$

b. *Indirect Quotation*

Menulis kurs dengan mengunci satu unit mata uang lokal yang dapat ditukar dengan sekian unit mata uang asing. Jika angkanya berubah naik maka mata uang asing melemah terhadap mata uang lokal dan sebaliknya.

$$\text{Indirect Quotation} = \frac{\text{Jumlah unit mata uang asing}}{\text{Satu unit mata uang lokal}}$$

### 2.1.5.5 Macam-macam Sistem Nilai Tukar Mata Uang

Terdapat beberapa macam sistem kurs mata uang, menurut Yulianti dan Prasetyo (2005:25) terdapat 4 sistem kurs, yaitu sistem kurs tetap, sistem kurs mengambang bebas, sistem kurs mengambang terkendali dan sistem kurs tertambat.

1. Sistem Kurs tetap (*Fixed Rate*)

Dalam sistem kurs tetap pemerintah menjaga nilai mata uang pada tingkat yang telah ditetapkan dengan membeli atau menjual valuta asing dengan jumlah yang tidak terbatas.

2. Sistem Kurs Mengambang Bebas (*Freely Floating Rate*)

Dalam sistem kurs mengambang bebas, tingkat kurs sepenuhnya ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran mata uang, tanpa adanya campur tangan pemerintah.

3. Sistem Kurs Mengambang Terkendali (*Managed Floating Rate atau Dirty Float*)

Sistem kurs mengambang bebas menyebabkan ketidakpastian dan fluktuasi kurs yang tinggi, sehingga menyebabkan ketidakstabilan perekonomian dalam negeri. Untuk mengurangi fluktuasi kurs dan tidak stabilnya perekonomian banyak negara menganut sistem mengambang melakukan intervensi via Bank Sentral untuk mengurangi fluktuasi kurs.

4. Sistem Kurs Tertambat (*Pegged Rate*)

Apabila suatu negara menetapkan nilai mata uangnya berdasarkan nilai mata uang satu atau sekelompok negara, maka negara tersebut menganut

sistem kurs terlambat. Besar kecilnya mata uang bergerak mengikuti perubahan nilai mata uang negara yang ditambatnya.

#### **2.1.5.6 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perubahan Nilai Tukar Mata Uang**

Keseimbangan kurs akan berubah mengikuti perubahan pada skedul permintaan dan penawaran. Oleh karena itu perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi skedul permintaan dan penawaran mata uang.

Menurut Yulianti dan Prasetyo (2009:70) faktor yang mempengaruhi skedul permintaan dan penawaran mata uang adalah sebagai berikut :

1. Laju Inflasi Relatif

Kenaikan laju inflasi di suatu negara (misalnya Amerika Serikat) akan membuat harga produk negara tersebut semakin mahal, akibatnya konsumen dalam negeri akan mengalihkan pembeliannya pada produk impor (misalnya Inggris) yang harganya relatif lebih murah . akibatnya permintaan terhadap £ akan meningkat karena ekspor Inggris ke Amerika akan melonjak.

2. Tingkat Bunga Relatif

Saat tingkat bunga nominal dalam negeri (Amerika Serikat) naik sementara tingkat bunga luar negeri (Inggris) konstan, maka kenaikan tingkat bunga di dalam negeri akan membuat investasi (misalnya dalam bentuk deposito) dalam mata uang domestik akan semakin menarik. Sehingga investor Inggris akan mengalihkan investasinya dari £ ke US\$.

Sementara itu investor Amerika akan enggan menyimpan dana dalam £ dan mengalihkannya ke US\$.

### 3. Tingkat Pendapatan Relatif

Saat tingkat pendapatan dalam negeri naik cukup besar sedangkan tingkat pendapatan luar negeri konstan atau tetap, maka akan menyebabkan peningkatan impor terhadap produk luar negeri karena kenaikan permintaan terhadap produk buatan luar negeri meningkat, sedangkan penawaran mata uang asing tidak berubah karena tingkat pendapatan luar negeri relatif tetap sehingga konsumsi juga tidak berubah.

### 4. Kontrol Pemerintah

Pemerintah dapat mempengaruhi keseimbangan kurs melalui beberapa cara, antara lain dengan intervensi dalam pasar valuta asing dan perumusan kebijakan yang mempengaruhi variabel-variabel ekonomi makro seperti tingkat bunga dan inflasi.

### 5. Pengharapan Pasar

Nilai mata uang pada saat ini akan sangat dipengaruhi oleh pengharapan pasar terhadap pergerakan kurs di masa yang akan datang. Pengharapan itu dipengaruhi oleh kondisi perekonomian, stabilitas politik, kondisi sosial dan sebagainya.

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Dalam kerangka pemikiran ini dijelaskan bagaimana indikator makro ekonomi seperti tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar dapat mempengaruhi harga saham.

Pada dasarnya investasi adalah proses pengelolaan dana untuk mendapatkan keuntungan pada masa yang akan datang. Investasi dilakukan dalam dua bentuk yaitu *real investment* seperti tanah, gedung dan aset berwujud lainnya, juga dalam *financial investment* yang biasa dilakukan di pasar modal (Hadi dan Fahmi, 2009:6). Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang diperjualbelikan. Di dalam ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk menyediakan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasikan dananya *lender* mengharapkan adanya imbalan atau return dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi *borrower*, tersedianya dana dari luar dapat digunakan untuk pengembangan usahanya tanpa menunggu dana dari perusahaan (Husnan, 2009:3). Instrumen yang diperjualbelikan di pasar modal adalah saham, obligasi, bukti *right*, *warrant*, dan reksadana.

Saham adalah salah satu instrumen dari pasar modal yang dikeluarkan oleh suatu emiten untuk menambah dana bagi perkembangan perusahaannya. Bagi pemegang saham, saham adalah bukti kepemilikan modal pada suatu perusahaan yang berhak mendapatkan keuntungan berupa dividen. Setiap investor sebelum berinvestasi akan melakukan analisis pada saham, untuk memprediksi berapa *return* yang akan diperoleh pada masa yang akan datang. Salah satu pendekatan yang biasa digunakan untuk menganalisis harga saham suatu perusahaan adalah

analisis fundamental. Analisis fundamental faktor eksternal perusahaan atau kondisi ekonomi makro diantaranya tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dll.

Naiknya tingkat suku bunga dalam hal ini suku bunga SBI, akan mendorong kenaikan suku bank umum. Kenaikan suku bunga bank umum akan mempengaruhi masyarakat dalam memilih melakukan investasi atau menabung terhadap dana yang dimiliki. Apabila suku bunga tinggi maka masyarakat akan cenderung menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan di bank daripada melakukan investasi di pasar modal atau sektor riil lainnya.

Seperti yang telah diungkapkan sebelumnya di atas, banyak faktor yang mempengaruhi pasar modal. Faktor-faktor tersebut bisa dari internal maupun eksternal. Investor tentu harus memperhatikan faktor-faktor tersebut agar investasi yang dilakukan dapat memberikan hasil yang diharapkan. Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang diduga berpengaruh adalah tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar US Dollar. Variabel tersebut dipilih karena ketidak konsistenan dalam penelitian penelitian terdahulu .

Berikut ini di jelaskan hubungan antara variabel variabel independen yang di gunakan dalam penelitian ini dengan variabel dependen :

1. Hubungan Antara Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham.

Saat ini bank indonesia menggunakan tingkat suku bunga SBI sebagai salah satu instrumen untuk mengendalikan inflasi. Apabila dirasakan cukup tinggi maka Bank Indonesia akan menaikkan tingkat suku bunga SBI untuk meredakan inflasi. Perubahan tingkat suku bunga SBI akan memberikan pengaruh bagi pasar modal dan pasar keuangan. Apabila tingkat suku bunga naik maka secara langsung akan meningkatkan beban bunga. Perusahaan yang mempunyai leverage

yang tinggi akan mendapatkan dampak yang sangat berat terhadap kenaikan tingkat bunga. Kenaikan tingkat bunga ini dapat mengurangi profitabilitas perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Selain kenaikan beban bunga, tingkat suku bunga SBI yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik untuk memindahkan dananya ke deposito. Hal ini terjadi karena kenaikan tingkat suku bunga SBI 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 bagi investasi di deposito sendiri merupakan salah satu jenis investasi yang bebas risiko. Pengalihan dana oleh investor dari pasar modal ke deposito tentu akan mengakibatkan penjualan saham besar-besaran sehingga akan menyebabkan penurunan harga saham.

Bagi masyarakat sendiri, tingkat suku bunga yang tinggi berarti tingkat inflasi di negara tersebut 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, 2006:34).

## 2. Hubungan Nilai Tukar US Dollar Terhadap Harga Saham.

Menurut Yulianti dan Prasetyo (2005:23) nilai tukar ialah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Penelitian ini menggunakan nilai tukar Rupiah terhadap US\$ yang diukur dengan menggunakan satuan Rupiah Rp/\$. Perubahan nilai tukar akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan.

Menurunnya nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing khususnya US\$ memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi ekonomi secara keseluruhan, termasuk pasar modal. Menurunnya nilai tukar Rupiah akan menyebabkan naiknya tingkat bunga yang mengurangi pemodal untuk melakukan investasi di pasar modal, sehingga akan mengakibatkan harga saham menjadi jatuh (Fahmi,2006:31)

Depresiasi nilai tukar Rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten berbasis pasar domestik sementara bahan bakunya dari luar negeri atau impor. Hal ini mengakibatkan biaya input produksi perusahaan meningkat, sehingga menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Akibatnya, saham tersebut akan menjadi kurang menarik dan harga perusahaannya pun turun. Sedangkan emiten yang berorientasi pada kegiatan ekspor dan bahan bakunya dari dalam negeri akan menerima dampak positif, karena akan mempermudah dalam hal persaingan harga di luar negeri, sehingga akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Hal ini mengakibatkan kenaikan pada harga saham perusahaan.

## 3. Hubungan Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar

Fluktuasi pada nilai tukar akan dapat mengarah pada pergerakan harga saham, hal ini disebut juga pendekatan tradisional (*traditional approach*).

Sebaliknya pergerakan bursa saham dapat menyebabkan aliran modal yang berakhir pada fluktuasi nilai tukar. Ini dikenal dengan pendekatan portofolio (*portofolia approach*). Suku bunga deposito menjadi salah satu tolak ukur masyarakat dalam menanamkan modanya. Pemilik modal akan mengalokasikan kekayaan pada aset berdasarkan tingkat return dan risiko yang ada pada suatu aset. Suku bunga deposito menjadi hal yang penting dalam pertumbuhan perkembangan perekonomian khususnya sektor rill serta aliran modal di suatu negara.

Seperti disebut diatas suku bunga meningkat, harga haarga dipasar saham akan mengalami penurunan. Dan disaat itu diharapkan bahwa akan ada pemindahan dana dari “pasar saham” ke “tempat lain” yang berhubungan dengan meningkatnya suku bunga tersebut. Seperti instrumen-instrumen jangka pendek (contoh : surat berharga pemerintah,dll). Dan jika sebaliknya terjadi, dan harga-harga dipasar saham meningkat, maka “*demand*” atau permintaan nilai mata uang negara itu akan meningkat yang disebabkan oleh pergerakan pasar dari “tempat lain” ke pasar saham (dengan harga yang sedang meningkat) melalui pasar mata uang negara tersebut.

Berdasarkan uraian di atas, penulis menuangkan kerangka pemikirannya dalam bentuk skema kerangka pemikiran dalam gambar 2.1.



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

**Sumber : Hasil Pengolahan Penulis, 2014**

### 2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan kesimpulan sementara yang harus diuji kebenarannya. Dugaan maupun kesimpulan sementara yang masih ada kemungkinan benar atau salah, maka harus diuji kebenarannya. Agar menghasilkan informasi yang benar dan bermanfaat.

Purwanto dan Sulistyastuti (2011:137) menyatakan :

“Hipotesis berasal dari kata *hypo* yang berarti lemah dan *thesa* yang berarti pernyataan, hipotesis adalah dugaan yang bersifat sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah (belum ada kebenarannya) sehingga harus diuji secara empiris kebenarannya.”

Berdasarkan keterangan tersebut, hipotesis dalam penelitian ini adalah Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar US Dollar berpengaruh terhadap Harga Saham.

