

**BAB II**  
**TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**  
**PENELITIAN**

**2.1 Tinjauan Pustaka**

**2.1.1 Tinjauan Mengenai Pasar Modal**

**2.1.1.1 Pengertian Pasar Modal**

Peranan sektor swasta untuk pembangunan memiliki potensi yang cukup besar, sehingga perlu digalakkannya penerahan dana masyarakat baik melalui peranan perbankan maupun pengembangan pasar modal.

Menurut Tandelilin (2010:26), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:2), pasar modal (*capital market*) merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya.

Dari pernyataan diatas, maka jelaslah bahwa pasar modal merupakan tempat pertemuan antara pihak yang saling membutuhkan antara pemilik dana dengan yang membutuhkan dana, dimana kegiatan tersebut berhubungan dengan kegiatan jual beli sekuritas atau hal lain yang berhubungan dengan efek.

Pasar modal disebut sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini merupakan peran penting dari pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana.

Selain itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, sebab dengan adanya pasar modal, pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal. Hal ini berdasarkan asumsi bahwa investasi yang memberikan return yang relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang terdapat di pasar. Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan tersebut. Tandelilin (2010:26).

Instrumen yang diperdagangkan dipasar modal merupakan instrumen jangka panjang (memiliki umur lebih dari 1 tahun), seperti obligasi (*bonds*), waran (*warrant*), reksa dana (*mutual fund*), saham (*stock*), dan berbagai instrumen derivatif seperti opsi (*option*), kontrak berjangka (*futures*), dan lain-lain. Triandaru dan Budisantoso (2008:279).

Tempat dimana instrumen (sekuritas) tersebut diperdagangkan disebut dengan bursa efek. Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal, mendefinisikan bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek antara mereka.

Bursa Efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Di Indonesia terdapat satu bursa efek, yaitu Bursa Efek Indonesia. Sejak tahun 2007, Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) bergabung dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Tandelilin (2010:26).

### **2.1.1.2 Manfaat Pasar Modal**

Menurut Samsul (2006:43), manfaat pasar modal dapat dilihat dari 3 sudut pandang, yaitu dari sudut pandang negara, sudut pandang emiten, dan sudut pandang masyarakat.

#### **1. Sudut Pandang Negara**

Berdasarkan sudut pandang negara, pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara. Tanpa harus memiliki perusahaan sendiri, negara memiliki kekuatan dan kekuasaan untuk mengatur bidang perekonomiannya. Negara tidak perlu membiayai pembangunan ekonominya dengan cara meminjam dana dari pihak asing, sepanjang pasar modal dapat difungsikan dengan baik. Pinjaman yang diperoleh dari pihak asing hanya akan selalu membebani APBN, yang pada akhirnya dibebankan kepada rakyat melalui pungutan pajak.

#### **2. Sudut Pandang Emiten**

Bagi emiten, kehadiran pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bisa diperoleh di pasar modal. Modal pinjaman dalam bentuk obligasi jauh lebih murah daripada kredit jangka panjang perbankan. Bagi perusahaan, dalam menghadapi persaingan yang semakin tajam di era globalisasi ini, meningkatkan modal sendiri jauh lebih baik daripada meningkatkan modal pinjaman. Pasar modal juga merupakan sarana untuk memperbaiki struktur permodalan perusahaan.

### 3. Sudut Pandang Masyarakat

Masyarakat memiliki sarana baru untuk menginvestasikan uangnya dengan adanya pasar modal. Investasi yang semula dilakukan dalam bentuk deposito, emas, tanah, atau rumah, sekarang dapat dilakukan dalam bentuk saham, dan obligasi. Investasi dalam bentuk efek dapat dilakukan dengan dana di bawah Rp 5 juta, sehingga pasar modal dapat menjadi sarana yang baik untuk melakukan investasi dalam jumlah yang tidak terlalu besar bagi kebanyakan masyarakat. Jika pasar modal itu berjalan dengan baik, jujur, pertumbuhannya stabil, dan harganya tidak terlalu bergejolak, maka sarana itu akan mendatangkan kemakmuran bagi masyarakat.

#### 2.1.1.3 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal merupakan suatu fasilitas yang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten) dimana masing-masing pihak memiliki harapan yang sama untuk mendapatkan manfaat dari pemindahan dana tersebut.

Menurut Rusdin (2008:2), peranan pasar modal di Indonesia yaitu :

1. Pasar modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien.
2. Pasar modal sebagai alternatif investasi.
3. Memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik.
4. Pelaksanaan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan.
5. Peningkatan aktivitas ekonomi nasional.

### 2.1.2 Tinjauan Mengenai Investasi

Berinvestasi di pasar modal sangat berbeda dengan berinvestasi di luar pasar modal. Pasar modal merupakan ladang investasi yang bergerak dengan sangat cepat karena selalu mengikuti sensitivitas pasar. Aktivitas pergerakan bisnis biasanya sangat terasa di sana, namun berinvestasi di luar pasar modal adalah suatu dasar perhitungan berdasarkan pendekatan analisis yang hampir sama dan juga atas dasar-dasar kesepakatan.

Pengertian Investasi menurut PSAK Nomor 13 dalam “Standar Akuntansi Keuangan” per 1 Oktober 2004, menyatakan :

“Investasi adalah suatu aktiva yang digunakan oleh perusahaan untuk menumbuhkan kekayaan (*accretion of wealth*) melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, royalti, dividen, dan uang sewa), untuk apresiasi nilai investasi, atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan.”

Adapun pengertian investasi menurut Fahmi (2006:2), merupakan sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana pada alokasi yang diperkirakan memberikan tambahan keuntungan atau *Coumpounding*.

Sedangkan pengertian investasi menurut Jogiyanto (2008:5), adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi efisien selama periode waktu yang tertentu.

Dari beberapa pengertian di atas, maka jelaslah bahwa investasi merupakan kegiatan penanaman modal pada waktu sekarang pada objek tertentu sesuai keinginan investor dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.



Investasi dalam aktiva keuangan menurut Jogiyanto (2008:8), adalah sebagai berikut :

#### 1. Investasi Langsung

Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjualbelikan di pasar uang, pasar modal atau pasar turunan. Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjualbelikan. Aktiva keuangan yang tidak dapat diperjualbelikan biasanya diperoleh melalui bank komersial. Investasi dapat dilakukan dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa dividen, *capital gain*, maupun bunga.

#### 2. Investasi Tidak langsung

Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Proses investasi menunjukkan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang bisa dipasarkan, dan kapan dilakukan. Untuk itu diperlukan tahapan sebagai berikut:

##### 1. Menentukan tujuan investasi

Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan dalam tahap ini:

- a. Tingkat pengembalian yang diharapkan.
- b. Tingkat risiko.
- c. Ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.

## 2. Melakukan analisis

Tahap ini investor melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga, apakah harganya terlalu tinggi atau terlalu rendah.

## 3. Melakukan pembentukan portofolio

Dalam tahap ini dilakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan pada masing-masing efek tersebut. Efek yang dipilih dalam rangka pembentukan portofolio adalah efek-efek yang mempunyai koefisien korelasi negatif (mempunyai hubungan berlawanan). Hal ini dilakukan karena dapat memperkecil risiko.

## 4. Melakukan evaluasi kinerja portofolio

Dalam tahap ini dilakukan evaluasi atas kinerja portofolio yang telah dibentuk, baik terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan maupun terhadap tingkat risiko yang ditanggung.

## 5. Melakukan revisi kinerja portofolio

Dari hasil evaluasi dilakukan revisi terhadap efek-efek yang membentuk portofolio tersebut jika dirasa bahwa komposisi portofolio yang sudah dibentuk tidak sesuai dengan tujuan investasi.

### 2.1.3 Tinjauan Mengenai Saham

Ketika perusahaan didirikan biasanya diterbitkan satu golongan saham yang dikenal sebagai saham biasa (*common stock*). Perusahaan yang berbentuk perseroan tersebut kemudian mungkin melihat bahwa ada keuntungan untuk menerbitkan satu atau beberapa tambahan golongan saham dengan hak dan prioritas yang berbeda. Saham dengan preferensi (hak-hak) yang melebihi saham biasa disebut dengan saham preferen. Saham biasanya sering juga disebut dengan efek. Perdagangan efek di Indonesia ini tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Menurut Keputusan Presiden No. 52 Tahun 1976 Pasal 1 ayat 3 mendefinisikan tentang efek, yaitu :

”Efek adalah setiap saham, obligasi atau bukti lainnya termasuk sertifikat atau surat pengganti atau surat bukti sementara dari surat-surat jaminan, opsi atau hak-hak lainnya untuk memesan atau membeli saham, obligasi atau bukti penyertaan dalam modal atau pinjaman lainnya, serta setiap alat yang lazim dikenal sebagai efek.”

Pengertian saham menurut Ismaya (2006:532), merupakan surat bukti pemilikan hak terhadap perusahaan berkat penyerahan modalnya sehingga bagi si pemilik/pemegang akan mempunyai seperangkat hak atas perusahaan tersebut.

Dari uraian diatas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa saham merupakan surat bukti kepemilikan bagian modal atau tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas yang memberi hak atas dividen dan lain-lain menurut besar kecil modal disetor.



### 2.1.3.1 Klasifikasi Saham

Saham dari suatu perusahaan yang sudah *go public* dapat diklasifikasikan berdasarkan beberapa faktor yang memiliki karakteristik berbeda satu sama lain.

Klasifikasi Saham menurut Simatupang (2010:25), yaitu :

#### 1. Berdasarkan cara peralihan saham

Ditinjau dari cara peralihannya saham dibedakan menjadi saham atas unjuk dan saham atas nama.

##### a. Saham atas unjuk (*bearer stock*)

Saham atas unjuk adalah saham di mana nama pemilik saham tidak tertera di atas saham, sehingga otomatis pemegang saham dianggap sebagai pemilik saham, dengan demikian barang siapa yang dapat menunjukkan sertifikat saham itu, maka ia dapat dikatakan sebagai pemilik dari saham tersebut, kecuali dapat dibuktikan telah terjadi pelanggaran hukum dari peralihannya. Jenis saham atas unjuk tidak diperdagangkan di pasar modal Indonesia saat ini, namun untuk sekedar informasi sebagai pembanding dengan saham atas nama, bahwa sertifikat saham atas unjuk ini mirip dengan sifat uang. Sertifikat saham atas unjuk selalu terbuat dari bahan kertas yang berkualitas tinggi sebagaimana pada uang kertas untuk tujuan menghindarkan pemalsuan dan pemilik saham atas unjuk harus berhati-hati membawa dan menyimpannya.

##### b. Saham atas nama (*registered stock*)

Saham atas nama, di mana nama pemilik saham tertera di atas saham tersebut dan cara peralihan saham ini harus melalui pencatatan

dokumen peralihan. Dalam Undang-undang perseroan terbatas (UUPT) pasal 49 mengenai anggaran dasar pemindahan hak atas saham PT. Tertutup wajib dilakukan dengan akta pemindahan hak dan direksi wajib mencatat pemindahan hak atas saham atas nama tersebut dalam daftar pemegang saham.

## 2. Berdasarkan hak tagih/manfaat saham

Berdasarkan hak tagih atau manfaat saham, maka saham dapat digolongkan menjadi saham biasa dan saham preferen dengan uraian sebagai berikut :

### a. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah saham yang paling umum diperdagangkan di pasar bursa efek. Saham biasa selalu muncul dalam setiap struktur modal saham perseroan terbatas. Besar kecilnya dividen yang diterima tidak tetap, tergantung pada keputusan RUPS.

### b. Saham preferen (*preferred stock*)

Saham preferen adalah saham yang memberikan prioritas pilihan kepada pemegangnya untuk didahulukan dalam hal pembayaran dividen dengan besarnya sudah ditentukan pada saat saham preferen diterbitkan oleh perusahaan. Adapun penentuan besaran dividen yang diterima pemegang saham preferen biasanya ditentukan dari prosentase nilai nominal saham setiap tahun yang diatur di dalam anggaran sebuah perusahaan. Apabila perusahaan mengalami kerugian pada akhir tahun setelah tutup buku, sehingga tidak dapat membagikan dividen kepada pemegang saham preferen, maka perusahaan mencatatnya sebagai utang

yang harus dibayarkan apabila pada tahun berikutnya memperoleh laba. Sehingga saham preferen sering disebut sebagai efek yang memiliki sifat *hybrid* yaitu walaupun berbentuk saham namun mempunyai penghasilan tetap seperti surat utang atau obligasi.

Setiap investor diharapkan mampu memahami secara baik tentang klasifikasi saham yang diperdagangkan di pasar modal sehingga mendapat keuntungan yang diharapkan serta menghindarkan kerugian yang besar dari transaksi yang dilakukan.

### **2.1.3.2 Keuntungan dan Risiko Dalam Investasi Saham**

Pada dasarnya setiap investasi memiliki keuntungan dan kerugian (risiko), disini akan dijelaskan keuntungan dan kerugian dalam investasi saham.

Menurut Darmadji dan Fakhudin (2011:9), keuntungan dalam investasi saham sebagai berikut.

#### **1. Dividen**

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai dan dividen saham. Dividen tunai yaitu kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham. Dividen saham yaitu kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham, sehingga jumlah saham yang dimiliki

seorang investor akan bertambah dengan adanya pembagian deviden saham tersebut.

## 2. *Capital gain*

*Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuknya dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*.

Disamping itu dua keuntungan tersebut, maka pemegang saham juga dimungkinkan untuk mendapatkan saham bonus. Saham bonus adalah saham yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham yang diambil dari agio saham. Agio saham adalah selisih antar harga jual terhadap harga nominal saham tersebut pada saat perusahaan melakukan penawaran umum dipasar perdana.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:9), risiko dalam investasi saham sebagai berikut.

### 1. Tidak mendapat dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasinya menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika perusahaan tersebut mengalami kerugian. Dengan demikian potensi keuntungan investor untuk mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

### 2. *Capital loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan *capital gain* alias keuntungan atas saham yang dijualnya. Dengan demikian seorang investor mengalami *capital loss*.

Disamping risiko tersebut, seorang pemegang saham juga masih dihadapkan dengan potensi risiko lainnya, yaitu:

1. Perusahaan bangkrut atau dilikuidasi

Jika suatu perusahaan bangkrut, maka tentu saja akan berdampak secara langsung kepada saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di Bursa Efek, maka jika suatu perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa list atau di-*delist*. Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditur atau pemegang obligasi, artinya setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, terlebih dahulu dibagikan kepada kreditur atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa baru dibagikan kepada pemegang saham.

2. Saham dikeluarkan dari bursa (*delisting*)

Risiko lain yang dihadapi oleh para investor adalah jika saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan Bursa Efek alias di-*delist*. Suatu saham perusahaan di-*delist* dari bursa umumnya karena kinerja yang buruk, misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun. Saham yang telah di-*delist* tentu saja tidak lagi diperdagangkan di bursa. Meskipun saham tersebut tetap dapat diperdagangkan di luar bursa, tidak terdapat patokan harga yang jelas dan tidak terjual biasanya dengan harga yang jauh dari harga sebelumnya.



### 3. Saham diberhentikan sementara (suspensi)

Risiko lain yang mengganggu para investor untuk melakukan aktivitasnya, yaitu jika suatu saham disuspensi alias diberhentikan perdagangannya oleh otoritas Bursa Efek. Dengan demikian investor tidak dapat menjual sahamnya hingga suspensi dicabut. Suspensi biasanya berlangsung dalam waktu singkat, misalnya satu sesi perdagangan, dua sesi perdagangan, tetapi dapat pula berlangsung dalam kurun waktu beberapa hari perdagangan.

#### 2.1.3.3 Tinjauan Mengenai Harga Saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang sahamnya termasuk hak klaim atas aset perusahaan dengan prioritas setelah hak klaim pemegang surat berharga lain dipenuhi jika terjadi likuiditas.

Pengertian Harga Saham menurut Jogiyanto (2008:167), merupakan harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

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

#### 2.1.3.4 Penilaian Harga Saham

Sebelum menginvestasikan dananya investor melakukan analisis terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Investor juga berkepentingan atas informasi yang berhubungan dengan kondisi atau kinerja keuangan perusahaan sebagai pedoman untuk melakukan investasi, agar dana yang diinvestasikan tersebut mampu menghasilkan nilai tambah di masa mendatang dalam bentuk dividen atau *capital gain*.

Menurut Tandelilin (2010:183), dalam penilaian saham dikenal tiga jenis nilai, yaitu :

- 1) Nilai buku, merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten).
- 2) Nilai pasar, merupakan nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.
- 3) Nilai intrinsik atau teoritis, merupakan nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

Dalam hal ini investor dan analis sekuritas menghubungkan antara nilai intrinsik saham dan nilai pasar saham saat ini untuk menilai apakah harga saham yang ditawarkan emiten sesuai dengan harga yang wajar, murah (*undervalued*), atau lebih mahal (*overvalued*). Jika nilai intrinsik lebih besar daripada nilai pasar saham, maka harga saham tersebut dinilai *undervalued*. Dalam kondisi ini, sebaiknya dilakukan pembelian atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki. Jika nilai intrinsik lebih kecil daripada nilai pasar saham, maka harga saham tersebut dinilai *overvalued*. Sehingga sebaiknya tidak dilakukan pembelian atau dijual apabila saham tersebut telah dimiliki. Jika nilai intrinsik sama dengan nilai

pasar saham, maka saham tersebut dinilai wajar dan biasanya transaksi cenderung tidak ada untuk saham tersebut.

Menurut Tandelilin (2010:184), terdapat dua pendekatan yang digunakan dalam menentukan nilai intrinsik suatu saham berdasarkan analisis fundamental, yaitu:

1) Pendekatan Nilai Sekarang

Perhitungan nilai saham dengan pendekatan nilai sekarang dilakukan dengan mendiskontokan semua aliran kas yang diharapkan di masa yang akan datang dengan tingkat diskonto yang disyaratkan oleh investor. Dalam hal ini, nilai intrinsik suatu saham akan sama dengan nilai diskonto semua aliran kas yang akan diterima investor di masa datang.

2) Pendekatan Rasio Harga terhadap *Earning* (*Price Earning Ratio*)

Dalam pendekatan PER ini, dilakukan dengan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. Atau dalam hal ini PER menggambarkan rasio atas perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Dengan PER, maka dapat pula diketahui berapa jumlah rupiah harga yang harus dibayar untuk memperoleh setiap Rp 1,00 *earning* perusahaan.

### 2.1.3.5 Pembentukan Harga Saham

Harga saham di bursa ditentukan oleh kekuatan pasar yang artinya saham tergantung dari kekuatan permintaan dan penawaran. Bila dilihat dari harga pembentukan harga saham yang terjadi di pasar modal, maka pasar modal dapat dibagi dalam pasar regular dan pasar negosiasi. Pembentukan harga pasar regular

dilakukan dengan cara tawar-menawar secara terus-menerus berdasarkan kekuatan pasar. Sedangkan pembentukan harga saham di pasar negosiasi dilakukan dengan cara negosiasi antara pihak pembeli dan penjual. Di samping itu, persaingan dalam pasar akan banyak berpengaruh terhadap harga saham.

Penjelasan Harga Saham menurut Sunariyah (2006:141), adalah:

“Harga dasar saham akan berubah apabila ada perubahan harga dasar saham secara teoritis. Harga teoritis yaitu harga dasar penyesuaian akibat adanya aksi emiten (*corporate action*). Aksi emiten adalah suatu kegiatan yang dilakukan oleh emiten secara sadar dan mempengaruhi harga saham yang cukup material.”

Perubahan-perubahan angka indeks dipengaruhi oleh banyak faktor, terutama kondisi perekonomian di Negara tersebut maupun global yang mempengaruhi perilaku investor di bursa. Ini berarti akan mempengaruhi pula transaksi di pasar modal yang akhirnya akan berpengaruh pada harga saham individual.

#### **2.1.3.6 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham**

Suhardi (2007:91), menyatakan pendapat bahwa pergerakan harga saham ditentukan oleh dinamika penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*). Permintaan pasar merupakan permintaan agregat dari seluruh investor, sehingga kurvanya relatif horizontal. Keseimbangan harga terjadi saat kurva penawaran dan permintaan agregat berpotongan pada suatu titik. Karena kurva penawaran pada suatu periode tertentu bersifat tetap maka pergerakan harga saham diakibatkan oleh pergerakan (pergeseran) kurva permintaan (agregat). Apabila kurva permintaan naik, maka keseimbangan baru terjadi pada harga yang lebih tinggi (harga naik), dan apabila permintaan turun, maka harga turun. Jadi perilaku harga

suatu saham merupakan cermin permintaan agregat dari para investor. Permintaan dan penawaran tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti kondisi ekonomi negara, kondisi sosial dan politik, maupun informasi-informasi yang berkembang.

Selanjutnya Halim (2005:12), mengatakan fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Jika laba perusahaan tinggi, kemungkinan deviden yang dibayarkan juga akan tinggi. Apabila dividen yang dibayarkan relatif tinggi, akan berpengaruh positif terhadap harga saham di bursa sehingga investor tertarik untuk membelinya. Akibatnya permintaan akan saham tersebut meningkat. Yang akhirnya akan meningkatkan harga saham tersebut.

Sedangkan Tandelilin (2010:186), menyatakan faktor yang dapat mempengaruhi ekspektasi harga saham yang biasanya dipertimbangkan oleh investor yaitu adalah kinerja fundamental keuangan perusahaan untuk menghasilkan laba, pergerakan suku bunga bank, tingkat inflasi, kurs nilai tukar mata uang, serta kondisi sosial politik suatu negara. Mereka juga berpendapat bahwa harga saham dapat juga dipengaruhi suatu kondisi diluar kinerja perusahaan yang dinamakan risiko pasar. Baik berupa tingkat suku bunga SBI yang berdampak pada naik turunnya bunga deposito yang menjadi efek pengalihan dana oleh investor keluar saham. Hal ini akan membawa dampak turunnya harga saham tersebut. Selain tingkat suku bunga faktor inflasi yang tinggi juga memungkinkan berpengaruh terhadap harga suatu saham. Inflasi akan menurunkan daya beli dan penurunan nilai asset perusahaan.



Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham dapat dibagi menjadi tiga kategori, yaitu:

1. Faktor yang bersifat fundamental

Merupakan faktor yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhinya.

Faktor-faktor ini meliputi :

- a. Kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan.
- b. Prospek bisnis perusahaan di masa datang.
- c. Prospek pemasaran dari bisnis yang dilakukan.
- d. Perkembangan teknologi yang digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan.
- e. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

2. Faktor yang bersifat teknis

Faktor teknis menyajikan informasi yang menggambarkan pasaran suatu efek, baik secara individu maupun secara kelompok. Para analis teknis dalam menilai harga saham banyak memperhatikan hal-hal sebagai berikut:

- a. Perkembangan kurs.
- b. Keadaan pasar modal.
- c. Volume dan frekuensi transaksi suku bunga.
- d. Kekuatan pasar modal dalam mempengaruhi harga saham perusahaan.

### 3. Faktor sosial politik

- a. Tingkat inflasi yang terjadi.
- b. Kebijaksanaan moneter yang dilakukan oleh pemerintah.
- c. Kondisi perekonomian Keadaan politik suatu negara.

## 2.1.4 Tinjauan Mengenai Inflasi

### 2.1.4.1 Pengertian Inflasi

Kenaikan harga-harga bukanlah semata karena pengaruh teknologi, sifat-sifat barang maupun karena pengaruh ketika menjelang hari besar, tetapi karena adanya pengaruh inflasi yang pada umumnya berlangsung dalam jangka waktu cukup lama.

Menurut Fahmi (2006:186), mendefinisikan tentang inflasi bahwa:

“Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan suatu situasi dan kondisi di mana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan, dan jika ini terjadi secara terus-menerus maka akan mengakibatkan memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan stabilitas politik suatu Negara.”

Sedangkan pengertian inflasi menurut Sukirno (2006:14), mengemukakan adalah:

“inflasi merupakan suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian. Tingkat inflasi (persentasi pertambahan kenaikan harga) berbeda dari satu periode ke periode lainnya, dan berbeda pula dari satu negara ke negara lainnya. Tingkat inflasi rendah, yaitu mencapai di bawah 2 atau 3 persen. Tingkat inflasi yang moderat mencapai di antara 4-10 persen. Inflasi yang sangat serius dapat mencapai tingkat beberapa puluh atau beberapa ratus persen dalam setahun.”

Jadi inflasi merupakan suatu keadaan dimana terjadi kenaikan harga-harga secara tajam yang berlangsung terus-menerus dalam jangka waktu yang cukup lama. Seirama dengan kenaikan harga-harga tersebut, nilai uang turun secara

tajam pula sebanding dengan kenaikan harga-harga tersebut. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga-harga barang lain. Syarat adanya kecenderungan meningkatnya harga yang terus-menerus pun harus diingat. Kenaikan harga-harga biasanya disebabkan karena musiman, menjelang hari-hari besar, atau yang terjadi sekali saja (dan tidak mempunyai pengaruh lanjutan) tidak disebut inflasi. Inflasi merupakan gejala ekonomi yang menarik untuk diperhatikan. Sukirno (2010:107), dalam bukunya "Pengantar Teori Makro ekonomi" mengatakan:

Pentingnya inflasi untuk diperhatikan dan dipelajari karena bagi perekonomian inflasi dapat menyebabkan:

1. Inflasi menggalakkan penanaman modal spekulatif.

Pada masa inflasi terdapat kecenderungan diantara pemilik modal untuk menggunakan uangnya dalam investasi yang bersifat spekulatif. Membeli rumah dan tanah dan menyimpan barang yang berharga akan lebih menguntungkan dari pada melakukan investasi yang produktif.

2. Tingkat suku bunga meningkat dan akan mengurangi investasi.

Untuk menghindari kemerosotan nilai modal yang mereka pinjamkan, institusi keuangan akan menaikkan tingkat bunga ke atas pinjaman-pinjaman mereka. Makin tinggi tingkat inflasi, makin tinggi pula tingkat bunga yang akan mereka tentukan. Tingkat bunga yang tinggi akan mengurangi kegairahan penanaman modal untuk mengembangkan sektor-sektor yang produktif.

3. Inflasi menimbulkan ketidakpastian mengenai keadaan ekonomi dimasa depan.

Inflasi akan bertambah cepat jalannya apabila tidak dikendalikan. Pada akhirnya inflasi akan menimbulkan ketidakpastian dan arah perkembangan ekonomi tidak lagi dapat diramalkan dengan baik. Keadaan ini akan mengurangi kegairahan pengusaha untuk mengembangkan kegiatan ekonomi.

4. Menimbulkan masalah neraca pembayaran.

Inflasi menyebabkan harga barang impor lebih murah daripada barang yang dihasilkan didalam negeri. Maka pada umumnya inflasi akan menyebabkan impor berkembang lebih cepat tetapi sebaliknya perkembangan ekspor akan lambat. Disamping itu aliran modal keluar akan lebih banyak daripada yang masuk ke dalam negeri. Berbagai kecenderungan ini akan memperburuk neraca pembayaran, defisit neraca pembayaran yang serius mungkin berlaku. Hal ini seterusnya akan menimbulkan kemerosotan nilai mata uang.

Sedangkan akibat buruk terhadap individu dan masyarakat, inflasi dapat menyebabkan:

1. Memperburuk distribusi pendapatan.

Dalam masa inflasi nilai harta-harta tetap seperti tanah, rumah, bangunan pabrik dan pertokoan akan mengalami kenaikan harga yang adakalanya lebih cepat dari kenaikan inflasi itu sendiri. Sebaliknya, penduduk yang tidak mempunyai harta yang meliputi sebagian besar dari golongan masyarakat yang berpendapatan rendah pendapatan

riilnya merosot sebagai akibat inflasi. Dengan demikian inflasi melebarkan ketidaksamaan distribusi pendapatan.

## 2. Pendapatan riil merosot.

Sebagian tenaga kerja disetiap negara terdiri dari pekerja-pekerja bergaji tetap. Dalam masa inflasi biasanya kenaikan harga-harga selalu mendahului kenaikan pendapatan. Dengan demikian inflasi cenderung menimbulkan kemerosotan pendapatan riil sebagian besar tenaga kerja. Ini berarti kemakmuran masyarakat merosot.

## 3. Nilai riil tabungan merosot.

Dalam perekonomian biasanya masyarakat menyimpan sebagian kekayaannya dalam bentuk deposito dan tabungan di institusi keuangan. Nilai riil tabungan tersebut akan merosot sebagai akibat inflasi. Juga pemegang-pemegang uang tunai akan dirugikan karena kemerosotan nilai riilnya.

### **2.1.4.2 Teori-Teori Inflasi**

Secara garis besar ada 3 kelompok teori mengenai inflasi, masing-masing menyroti aspek-aspek tertentu dari proses inflasi dan masing masing bukan teori yang lengkap yang mencakup semua aspek penting dari proses kenaikan harga.

Ketiga teori tersebut adalah Teori Kuantitas, Teori Keynes dan Teori Strukturalis menurut Boediono (1996:90), sebagai berikut:

#### 1. Teori Kuantitas

Teori ini menyroti peranan dalam proses inflasi dari jumlah uang yang beredar dan psikologi harapan masyarakat mengenai kenaikan harga-



harga. Inti dari teori ini adalah sebagai berikut, inflasi hanya dapat terjadi kalau ada penambahan volume uang yang beredar. Jika jumlah uang yang beredar tidak ditambah maka inflasi akan berhenti dengan sendirinya, apapun sebab musabab awal dari kenaikan harga tersebut. Laju inflasi ditentukan oleh laju penambahan jumlah uang yang beredar dan oleh psikologi (harapan) masyarakat mengenai kenaikan harga-harga di masa mendatang. Ada tiga keadaan yang terjadi di masyarakat :

- 1) Pertama dimana masyarakat tidak mengharapkan harga untuk naik pada bulan-bulan mendatang. Keadaan ini sebagian besar penambahan dari jumlah uang yang beredar akan diterima oleh masyarakat untuk menambah likuiditasnya. Ini berarti bahwa sebagian besar dari kenaikan jumlah uang tersebut tidak untuk dibelanjakan, Selanjutnya, ini berarti bahwa tidak ada kenaikan permintaan akan barang-barang, jadi tidak ada kenaikan atau mungkin ada kenaikan sedikit saja harga barang-barang. Keadaan ini sering dijumpai pada awal inflasi terjadi di masyarakat.
- 2) Keadaan yang kedua adalah dimana masyarakat mulai sadar bahwa terjadi inflasi. Penambahan jumlah uang yang beredar tidak akan untuk menambah likuiditasnya, tetapi akan digunakan untuk membeli barang-barang. Hal ini dilakukan untuk menghindari kerugian yang timbul seandainya memegang uang kas. Kenaikan harga (inflasi) tidak lain adalah suatu “Pajak” atas saldo kas yang dipegang masyarakat, karena uang makin tidak berharga. Dan orang-orang berusaha menghindari pajak ini dengan jalan mengubah saldo kasnya menjadi barang. Hal ini

berarti adanya kenaikan permintaan akan barang yang mengakibatkan naiknya dari harga barang-barang tersebut. Bila masyarakat mengharapkan harga-harga untuk naik di masa mendatang sebesar laju inflasi di bulan-bulan lalu, maka kenaikan jumlah uang yang beredar akan diterjemahkan sepenuhnya menjadi kenaikan permintaan akan barang-barang. Keadaan ini biasa dijumpai pada waktu inflasi sedang berjalan cukup lama dan orang-orang mempunyai waktu untuk menyesuaikan sikapnya terhadap laju situasi yang baru.

- 3) Keadaan yang ketiga terjadi pada tahap inflasi yang lebih parah yaitu tahap hiper inflasi. Dalam keadaan ini masyarakat sudah kehilangan kepercayaan terhadap nilai mata uang, sehingga enggan untuk memegang uang kas dan keinginannya untuk membelanjakan untuk membeli barang sebegitu uang kas tersebut diterima. Hal ini akan mempercepat peredaran uang.

## 2. Teori Keynes

Menurut teori ini inflasi terjadi karena suatu masyarakat ingin hidup diluar kemampuan ekonominya. Proses inflasi menurut pandangan ini, tidak lain adalah proses perebutan bagian rezeki diantara kelompok-kelompok sosial yang menginginkan bagian yang lebih besar daripada yang bisa disediakan oleh masyarakat tersebut. Proses perebutan ini kemudian diterjemahkan menjadi keadaan dimana permintaan masyarakat akan barang-barang selalu melebihi jumlah barang-barang yang tersedia. Karena permintaan tersebut melebihi barang yang tersedia, maka harga-harga akan naik. Adanya kenaikan harga-harga tersebut berarti bahwa sebagian rencana

pembelian barang-barang dari kelompok tersebut tidak terpenuhi. Pada periode selanjutnya golongan tersebut akan berusaha memperoleh dana yang lebih besar lagi (dari pencetakan uang baru atau kredit dari bank yang lebih besar atau dari kenaikan gaji yang lebih besar). Proses inflasi akan terus berlangsung selama jumlah permintaan efektif dari semua golongan masyarakat melebihi jumlah output yang dihasilkan oleh masyarakat.

### 3. Teori Strukturalis

Teori Strukturalis adalah teori mengenai inflasi yang didasarkan atas pengalaman di negara-negara Amerika Latin. Teori ini memberi tekanan pada ketegaran dari struktur perekonomian negara-negara sedang berkembang. Menurut teori ini ada dua ketegaran utama dalam perekonomian negara-negara sedang berkembang yang bias menimbulkan inflasi. Ketegaran pertama berupa ketidak-elastisan dari penerimaan ekspor, yaitu nilai ekspor yang tumbuh secara lamban dibanding dengan pertumbuhan sektor-sektor lain yang disebabkan oleh, margin yang semakin tidak menguntungkan antara harga dunia dipasar ekspor dibanding dengan harga-harga barang impor yang harus dibayar, atau sering disebut dengan istilah dasar penukaran (*term of trade*) makin memburuk. Ketegaran yang kedua berkaitan dengan ketidak-elastisan dari *supply* atau produksi bahan makanan di dalam negeri. Dinyatakan bahwa produksi bahan makanan dalam negeri tidak tumbuh sebanding dengan pertumbuhan jumlah penduduk dan penghasilan perkapita, sehingga harga bahan makanan di dalam negeri cenderung untuk menaik melebihi kenaikan harga barang-barang lain.

### 2.1.4.3 Klasifikasi Inflasi

Ada beberapa cara untuk menggolongkan inflasi, atas dasar klasifikasi tertentu yang dapat menjelaskan sebab dan asal inflasi. Di samping itu penyebab inflasi dalam perekonomian berdasarkan pandangan dari beberapa pakar juga menimbulkan perbedaan persepsi, sehingga mana yang benar tentunya sangat relatif dan tergantung pada kondisi perekonomian suatu negara.

Menurut Boediono (1996:96), dalam bukunya yang berjudul "Ekonomi Moneter" mengungkapkan klasifikasi inflasi, yaitu: Klasifikasi inflasi berdasarkan jenisnya meliputi beberapa hal dibawah ini:

#### 1. Inflasi berdasarkan sebab terjadinya:

- a. Inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat yang terlalu berlebihan terhadap suatu barang dan jasa (*demand full inflation*).
- b. Inflasi yang disebabkan oleh kenaikan biaya produksi (*Cost Push Inflation*).

Penyebab inflasi dapat dikategorikan sebagai berikut:

- 1) *Demand full inflation*, inflasi yang disebabkan oleh adanya peningkatan permintaan sehingga timbul *inflation gap*.
- 2) *Wage cost-push inflation*, yaitu inflasi yang disebabkan kenaikan upah buruh atau harga barang.
- 3) *Import cost-push inflation*, yaitu inflasi yang disebabkan oleh kenaikan harga impor sehingga menyebabkan kenaikan harga domestik.
- 4) *Expectational inflation*, yaitu inflasi yang disebabkan harga dan upah yang naik akibat adanya dugaan bahwa inflasi akan terus berlangsung.

5) *Intertial inflation*, yaitu inflasi yang disebabkan oleh penentu harga dan upah yang menacu pada pesaingnya dan bersifat hati-hati dalam menentukan upah dan harga yang ditentukan.

2. Inflasi berdasarkan besarnya:

- a. Inflasi ringan (dibawah 10% setahun)
- b. Inflasi sedang (antara 10%-30% setahun)
- c. Inflasi berat (antara 30%-100% setahun)
- d. Inflasi sangat berat/*Hyper Inflation* (di atas 100% setahun)

3. Inflasi berdasarkan asalnya:

- a. Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*).
- b. Inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*).

#### **2.1.4.4 Faktor-faktor Penyebab Terjadinya Inflasi**

Menurut Sukirno (2010:14), di negara industri pada umumnya bersumber dari salah satu atau gabungan dari dua masalah berikut:

1. Tingkat pengeluaran agregat yang melebihi kemampuan perusahaan-perusahaan untuk menghasilkan barang-barang dan jasa-jasa. Keinginan untuk mendapatkan barang yang mereka butuhkan akan mendorong para konsumen meminta barang itu pada harga yang lebih tinggi. Sebaliknya, para pengusaha akan mencoba menahan barangnya dan hanya menjual kepada pembeli-pembeli yang bersedia membayar pada harga yang lebih tinggi. Kedua kecenderungan ini akan menyebabkan kenaikan harga-harga.



2. Pekerja-pekerja di berbagai kegiatan ekonomi yang menuntut kenaikan upah. Apabila para pengusaha mulai menghadapi kesukaran dalam mencari tambahan pekerja untuk menambah produksinya, pekerja-pekerja yang ada akan mendorong untuk menuntut kenaikan upah. Apabila tuntutan kenaikan upah berlaku secara meluas, akan terjadi kenaikan biaya produksi dari berbagai barang dan jasa yang dihasilkan dalam perekonomian. Kenaikan biaya produksi tersebut akan mendorong perusahaan-perusahaan menaikkan harga-harga barang mereka.

Selain hal yang telah dikemukakan diatas, kondisi yang memungkinkan terjadinya inflasi, yaitu terjadi kelebihan permintaan terhadap barang dan jasa di sektor riil atau bila dilihat dari sektor moneter, inflasi terjadi karena adanya kelebihan jumlah uang yang beredar. Hal ini menyebabkan masyarakat akan melakukan pengeluaran (*spending*) lebih besar, padahal *output* riil sudah mencapai keadaan *full employment*.

1. Teori Kuantitas Uang Sederhana. Secara sederhana, sebab terjadinya inflasi dapat diterangkan dengan menggunakan persamaan pertukaran menurut Irving Ficer, yaitu  $MV=PT$ , dimana  $MV$  mencerminkan total pengeluaran uang untuk barang dan jasa (*total money expenditures on goods and services*). Seandainya tidak ada perubahan dalam faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya *transaction velocity of money* ( $V$ ), maupun *transaction* ( $T$ ) maka hubungan yang ada dalam persamaan pertukaran itu hanya antara *money supply* ( $M$ ) dan *price* ( $P$ ). Dengan demikian, berarti adanya perubahan jumlah uang beredar akan selalu menyebabkan terjadinya perubahan tingkat harga,

bahkan secara proporsional. Bila pemerintah menambah jumlah uang beredar secara terus menerus, maka tingkat harga pun akan naik terus, yang berarti timbul inflasi.

## 2. Teori Ortodoks tentang inflasi.

### a) *Demand-pull Theories Of Inflation.*

Menurut teori ini, inflasi disebabkan oleh adanya faktor-faktor yang menggeser *aggregate demand*, sehingga tercipta keadaan *excess demand* yang merupakan *inflationary gap* sehingga menekan harga untuk naik. Peningkatan *aggregate demand* pada situasi *output full employment* akan menyebabkan terjadinya kelebihan permintaan pada pasar barang dan jasa, sehingga harga barang dan jasa pun meningkat. Sementara itu, kenaikan permintaan terhadap barang dan jasa akan menyebabkan terjadinya peningkatan permintaan terhadap faktor produksi, sehingga harga faktor produksi pun akan naik. Kenaikan harga barang dan jasa serta kenaikan harga faktor produksi inilah yang merupakan inflasi bagi perekonomian.

b) *Supply-Side Theories Of Inflation.* Teori ini menekankan pada terjadinya pergeseran kurva *aggregate supply* sebagai penyebab utama inflasi, disebut juga *cost push inflation* dan *supply shock inflation*. Faktor yang menyebabkan terjadinya pergeseran *aggregate supply* ini ditafsirkan bermacam-macam, mulai dari tingkat upah, harga barang dalam negeri, harga barang impor, ataupun kekuatan struktural.

c) *Demand-Supply Theories Of Inflation.* Adanya peningkatan *aggregate demand* menyebabkan kenaikan harga, yang kemudian diikuti oleh peningkatan *aggregate supply*, sehingga harga naik lebih tinggi lagi.

Interaksi antara *aggregate demand* dan *aggregate supply* yang menekan harga untuk meningkat ini dikatakan sebagai adanya harapan atau perkiraan (*expectation*) bahwa tingkat harga dan tingkat upah akan meningkat.

## **2.1.5 Tinjauan Mengenai Nilai Tukar atau Kurs**

### **2.1.5.1 Pengertian Nilai Tukar atau Kurs (*Exchange Rate*)**

Menurut Sukirno (2006:397), Nilai Tukar atau Kurs adalah satu nilai yang menunjukkan jumlah mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing. Sedangkan menurut Mankiw (2007:128), Kurs (*exchange rate*) antara dua negara merupakan tingkat harga yang telah disepakati oleh penduduk kedua negara tersebut dan akan digunakan dalam melakukan perdagangan.

### **2.1.5.2 Jenis Nilai Tukar atau Kurs (*Exchange Rate*)**

Nilai Tukar atau Kurs dibedakan menjadi dua jenis menurut Mankiw (2007 : 128), yaitu sebagai berikut :

1. Kurs Nominal (*Nominal Exchange Rate*)

Kurs nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara.

2. Kurs Riil (*Real Exchange Rate*)

Kurs riil adalah harga relatif dari barang-barang kedua negara, yaitu kurs riil menyatakan tingkat dimana kita bisa memperdagangkan barang-barang dari negara lain. Kurs riil kadang-kadang disebut *terms of trade*.

### 2.1.5.3 Sistem Nilai Tukar

Sistem nilai tukar dapat dikategorikan ke dalam beberapa jenis berdasarkan seberapa kuat pengawasan pemerintah pada nilai tukar. Menurut Madura (2006:220), nilai tukar dapat dibagi menjadi :

#### 1. Sistem Nilai Tukar Tetap (*Fixed Exchange Rate System*)

Dalam sistem ini, nilai tukar mata uang dibuat konstan ataupun hanya diperbolehkan berfluktuasi dalam kisaran yang sempit. Bila nilai tukar mulai berfluktuasi terlalu besar, maka pemerintah akan melakukan intervensi untuk menjaga agar fluktuasi tetap berada dalam kisaran yang diinginkan. Pada kondisi tertentu bila diperlukan pemerintah akan melakukan pemotongan nilai mata uangnya (*devalue*) terhadap mata uang negara lain. Pada kondisi lain, pemerintah dapat mengembalikan nilai mata uang (*revalue*) atau meningkatkan nilai mata uangnya terhadap mata uang lain.

#### 2. Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas (*Freely Floating Exchange Rate System*)

Pada sistem nilai tukar mengambang bebas, nilai tukar ditentukan sepenuhnya oleh pasar tanpa intervensi dari pemerintah. Pada kondisi nilai tukar yang mengambang, nilai tukar akan disesuaikan secara terus-menerus, sesuai dengan kondisi penawaran dan permintaan dari mata uang tersebut.

### 3. Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali (*Managed Float Exchange Rate System*)

Pada sistem nilai tukar mengambang, fluktuasi nilai tukar dibiarkan mengambang dari hari ke hari dan tidak ada batasan-batasan resmi. Hal ini sama dengan sistem tetap, dalam hal pemerintah sewaktu-waktu dapat melakukan intervensi untuk menghindarkan fluktuasi yang terlalu jauh dari mata uangnya.

### 4. Sistem Nilai Tukar Terikat (*Pegged Exchange Rate System*)

Dengan menggunakan sistem nilai tukar terikat, negara akan mengaitkan mata uangnya kepada sebuah valuta asing atau pada mata uang tertentu. Nilai mata uang lokal akan mengikuti fluktuasi dari nilai mata uang yang dijadikan ikatan tersebut.

#### **2.1.5.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar**

Faktor yang mempengaruhi pergerakan nilai kurs biasanya merupakan akibat interaksi antara beberapa faktor secara simultan, dengan mengansumsikan faktor lain yang tetap. Menurut Madura (2006:89), terdapat lima faktor yang dapat mempengaruhi penawaran dan permintaan mata uang antara lain:

1. Tingkat inflasi. Perubahan inflasi dapat mempengaruhi aktivitas perdagangan internasional yang mempengaruhi permintaan dan penawaran mata uang dan karena mempengaruhi permintaan dan penawaran mata uang sehingga berpengaruh terhadap perubahan nilai tukar.



2. Suku bunga. Perubahan suku bunga dalam investasi pada surat berharga seperti obligasi dengan biaya bunga yang dikeluarkan sehingga mempengaruhi permintaan dan penawaran mata uang dan akan berpengaruh terhadap nilai tukar.
3. Tingkat pendapatan. Perubahan tingkat pendapatan juga dapat mempengaruhi nilai tukar secara tidak langsung melalui surat berharga seperti obligasi yang dibebankan kepada bunga yang harus dibiayai. Ketika surat berharga tinggi akan berpengaruh terhadap pendapatan.
4. Pemerintah. pemerintah mengontrol perekonomian yang dapat mempengaruhi nilai tukar dalam banyak hal antara lain: mengenai hambatan valuta asing, pemaparan valuta asing, intervensi (jual beli mata uang) di pasar valuta asing, dan mempengaruhi variabel makro seperti tingkat inflasi, tingkat bunga dan tingkat pendapatan.
5. Ekspektasi terhadap pasar keuangan dan pasar valuta asing lainnya bereaksi terhadap informasi yang mungkin mempengaruhi masa depan pasar keuangan.

Menurut Mankiw (2006:129), ada dua faktor penyebab perubahan nilai tukar yaitu sebagai berikut :

1. Faktor penyebab nilai tukar secara langsung

Secara langsung permintaan dan penawaran valas akan dipengaruhi oleh faktor-faktor berikut:

- a) Pemintaan valas akan ditentukan oleh impor barang dan jasa yang memerlukan dolar atau valas lainnya dan ekspor modal dari dalam ke luar negeri.

- b) Penawaran valas akan ditentukan oleh ekspor barang dan jasa yang menghasilkan dollar atau valas lainnya dan impor modal dari luar negeri ke dalam negeri.
2. Faktor penyebab nilai tukar secara tidak langsung Adapun secara tidak langsung permintaan dan penawaran valas akan dipengaruhi oleh faktor-faktor berikut.

a) Posisi neraca pembayaran

Saldo neraca pembayaran memiliki konsekuensi terhadap nilai tukar rupiah. Jika saldo neraca pembayaran defisit, permintaan terhadap valas akan meningkat. Hal ini menyebabkan nilai nilai tukar melemah (terdepresiasi). Sebaliknya jika saldo neraca pembayaran surplus, permintaan terhadap valas akan menurun, dan hal ini menyebabkan nilai rupiah menguat (terapresiasi)

b) Tingkat inflasi

Dengan asumsi faktor-faktor lainnya tetap (*ceteris paribus*), kenaikan tingkat harga akan mempengaruhi nilai tukar mata uang suatu negara. Sesuai dengan teori paritas daya beli (*purchasing power parity*) atau PPP, yang menjelaskan bahwa pergerakan kurs antara mata uang dua negara bersumber dari tingkat harga di kedua negara itu sendiri. Dengan demikian, menurut teori ini penurunan daya beli mata uang (yang ditunjukkan oleh kenaikan harga di negara yang bersangkutan) akan diikuti dengan depresiasi mata uang secara proporsional dalam pasar valuta asing. Sebaliknya, kenaikan daya

beli mata uang domestik (misalnya rupiah) akan mengakibatkan apresiasi (penguatan mata uang) secara proporsional.

c) Tingkat bunga

Dengan asumsi *ceteris paribus* adanya kenaikan suku bunga dari simpanan suatu mata uang domestik, akan menyebabkan mata uang domestik itu mengalami apresiasi (penguatan) terhadap nilai mata uang negara lain. Hal ini mudah dipahami karena meningkatkan suku bunga deposito, misalnya orang yang menyimpan asetnya di lembaga perbankan dalam bentuk rupiah akan mendapatkan pendapatan bunga yang lebih besar sehingga menyebabkan nilai rupiah terapresiasi.

d) Tingkat pendapatan nasional

Seperti halnya tingkat bunga, tingkat pendapatan nasional hanya akan mempengaruhi nilai tukar melalui nilai tukar melalui tingkat permintaan dolar atau valas lainnya. melalui kenaikan impor akan meningkatkan permintaan terhadap dolar atau valas lainnya sehingga menyebabkan nilai rupiah terdepresiasi dibandingkan dengan valas lainnya.

e) Kebijakan Moneter

Kebijakan pemerintah untuk mempengaruhi kegiatan ekonomi dapat mempengaruhi pergerakan kurs. Misalnya, kebijakan Bank Indonesia yang bersifat ekspansif (dengan menambah jumlah uang beredar) akan mendorong kenaikan harga-harga atau inflasi. Pada akhirnya menyebabkan rupiah mengalami depresiasi karena

menurunkan daya beli rupiah terhadap barang dan jasa dibandingkan dolar atau valas lainnya.

f) Ekspektasi dan Spekulasi

Untuk system nilai tukar yang diserahkan kepada mekanisme pasar secara bebas, seperti halnya rupiah dan sebagian besar mata uang negara-negara di dunia, perubahan nilai tukar rupiah dapat disebabkan oleh faktor-faktor nonekonomi (misalnya karena ledakan bom atau gangguan keamanan) akan berpengaruh terhadap kondisi perekonomian di dalam negeri.

## **2.1.6 Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia**

### **2.1.6.1 Pengertian Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia**

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto atau bunga. ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id))

Menurut Siamat (2005:220), menjelaskan sebagai berikut:

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu dan diperjualbelikan dengan sistem diskonto.

Sedangkan menurut Peraturan Bank Indonesia No. 4/10/PBI/2002 tentang Sertifikat Bank Indonesia. Suku Bunga SBI adalah nilai yang harus dibayar oleh Bank Indonesia kepada investor atas surat berharga jangka pendek yang diterbitkan oleh Bank Indonesia.

### **2.1.6.2 Tujuan Sertifikat Bank Indonesia**

Bank Indonesia menjual SBI dengan tujuan antara lain untuk memperkecil jumlah uang beredar dan sekaligus menjaga deflasi serta membuat inflasi tidak terjadi secara terus menerus. Sesuai dengan konsep tersebut maka SBI mempunyai jangka waktu maksimum dan saat ini yang diperdagangkan adalah SBI berjangka waktu satu bulan dan tiga bulan. Tujuan penerbitan SBI sebagai otoritas moneter, Bank Indonesia berkewajiban memelihara kestabilan nilai Rupiah. Dalam paradigma yang dianut, jumlah uang primer (uang kartal dan uang giral di Bank Indonesia) yang berlebihan dapat mengurangi kestabilan nilai Rupiah. SBI diterbitkan dan dijual oleh Bank Indonesia untuk mengurangi kelebihan uang primer tersebut. Sebaliknya, bila menambah uang beredar maka Bank Indonesia membeli surat-surat berharga di pasar uang. Melalui penggunaan SBI, Bank Indonesia secara tidak langsung dapat mempengaruhi tingkat bunga Di pasar uang dengan cara mengumumkan *stop out rate* (SOR). *Stop out rate* merupakan tingkat suku bunga yang diterima oleh Bank Indonesia atas penawaran tingkat bunga dari peserta pada lelang harian maupun mingguan.

### **2.1.6.3 Mekanisme Sertifikat Bank Indonesia**

Dasar hukum penerbitan Sertifikat Bank Indonesia adalah peraturan Bank Indonesia No. 4/10/PBI/2002 tanggal 18 November 2002 tentang Sertifikat Bank Indonesia. Penjualan Sertifikat Bank Indonesia diprioritaskan kepada lembaga perbankan. Meskipun demikian, tidak tertutup kemungkinan masyarakat baik perorangan maupun perusahaan untuk dapat memiliki Sertifikat Bank Indonesia.



Pembelian Sertifikat Bank Indonesia oleh masyarakat tidak dapat dilakukan secara langsung dengan Bank Indonesia melainkan harus melalui bank umum serta pialang pasar uang dan pialang pasar modal yang ditunjuk oleh Bank Indonesia. Dilihat dari nilai nominalnya Sertifikat Bank Indonesia yang terendah Rp.50.000.000,- sampai dengan yang tertinggi Rp.100.000.000.000,-. Pembelian Sertifikat Bank Indonesia oleh masyarakat minimal Rp.100.000.000,- dan selebihnya dengan kelipatan Rp.50.000.000,-. Pembelian Sertifikat Bank Indonesia memperoleh hasil diskonto yang besarnya adalah nilai nominal dikurangi dengan nilai tunai. Penjualan Sertifikat Bank Indonesia dilakukan melalui lelang. Jumlah Sertifikat Bank Indonesia yang akan dilelang diumumkan setiap hari Selasa. Lelang Sertifikat Bank Indonesia diadakan setiap hari Rabu dan peserta mengajukan penawaran jumlah Sertifikat Bank Indonesia yang ingin dibeli serta tingkat diskontonya. Tingkat diskonto Sertifikat Bank Indonesia tidak ditentukan oleh Bank Indonesia melainkan oleh peserta lelang itu sendiri. Semakin rendah tingkat diskonto yang ditawarkan oleh peserta, maka semakin besar kemungkinan peserta tersebut memenangkan lelang. Pihak pembeli Sertifikat Bank Indonesia memperoleh Bilyet Deposit Simpanan (BDS) sebagai bukti atas penyimpanan fisik warkat Sertifikat Bank Indonesia pada Bank Indonesia tanpa dipungut biaya penyimpanan.

#### 2.1.6.4 Karakteristik Sertifikat Bank Indonesia

Menurut Peraturan Bank Indonesia No. 4/10/PBI/2002 tentang Sertifikat Bank Indonesia pasal 3 ayat 1, Sertifikat Bank Indonesia memiliki karakteristik sebagai berikut :

- a) Satuan unit sebesar Rp.1.000.000,00
- b) Berjangka waktu sekurang-kurangnya 1 (satu) bulan dan paling lama 12 (dua belas) bulan yang dinyatakan dalam jumlah hari dan dihitung dari tanggal penyelesaian transaksi sampai dengan tanggal jatuh tempo.
- c) Penerbitan dan perdagangan dilakukan dengan sistem diskonto.
- d) Diterbitkan tanpa warkat (*scripless*). Artinya Sertifikat Bank Indonesia yang diterbitkan tanpa adanya fisik Sertifikat Bank Indonesia itu sendiri dan bukti kepemilikan bagi pemegang Sertifikat Bank Indonesia hanya berupa pencatatan elektronik.
- e) Dapat dipindahtangankan (*negotiable*).

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Masalah yang dirumuskan dalam penelitian ini yaitu “Apakah Tingkat Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga SBI mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.”

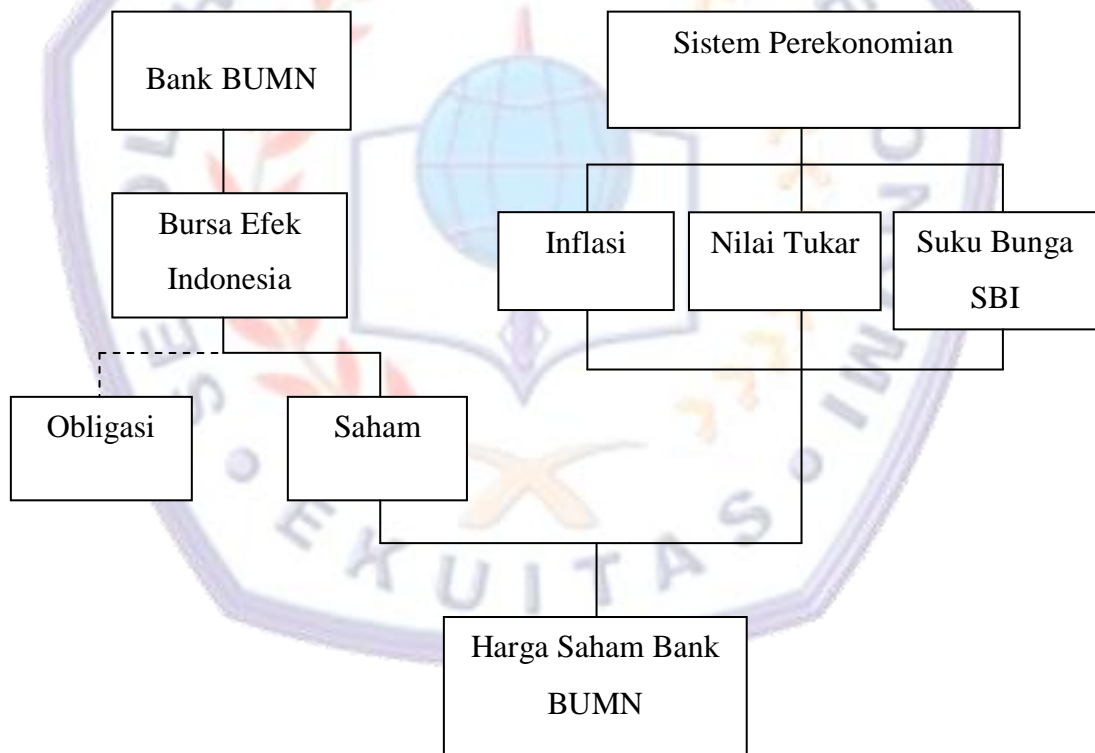
Menurut Manurung dan Rahardja (2006:96), ada beberapa faktor yang dapat menentukan harga saham sebuah perusahaan. Salah satu diantaranya adalah faktor-faktor ekonomi. Faktor-faktor ekonomi yang paling diperhatikan dalam penentuan harga saham adalah perkembangan tingkat bunga dan nilai tukar.

Perkembangan tingkat bunga dapat berpengaruh dan saling mempengaruhi dengan aktivitas perekonomian dan preferensi masyarakat untuk membeli saham, obligasi atau menyimpan uang mereka dalam bentuk deposito saja. Jika dianggap tingkat Inflasi akan rendah, maka diperkirakan bank sentral tidak menaikkan tingkat Bunga nominal dan hal itu dapat membuat Harga Saham stabil atau meningkat.

Menurut Halim (2005:27), harga saham di pengaruhi oleh beberapa risiko, yakni : 1) risiko tingkat bunga, merupakan risiko yang timbul akibat perubahan tingkat bunga yang berlaku di pasar. Biasanya risiko ini berjalan berlawanan dengan harga-harga instrumen pasar modal, 2) risiko daya beli, merupakan risiko yang timbul akibat pengaruh perubahan tingkat inflasi, dimana perubahan ini akan menyebabkan berkurangnya daya beli yang diinvestasikan maupun bunga yang diperoleh dari investasi. Sehingga menyebabkan nilai riil pendapatan akan lebih kecil, 3) risiko mata uang, merupakan risiko yang timbul akibat pengaruh perubahan Nilai Tukar mata uang domestic (misalnya rupiah) dengan mata uang negara lain (misalnya dollar Amerika).

Kesimpulan yang diperoleh dari keterangan yang telah ada sebelumnya bahwa tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar mempunyai peran yang strategis bagi suatu perusahaan khususnya perusahaan yang dalam aktivitas produksi dan operasinya banyak memanfaatkan mata uang asing contohnya perusahaan sektor perbankan. Perilaku keputusan investasi dari seorang investor dalam suatu pasar modal akan tercermin dari pergerakan Harga Saham perusahaan pada pasar modal.

Dari uraian tersebut, maka dapat disusun bagan kerangka berpikir seperti terlihat pada gambar 2.1.



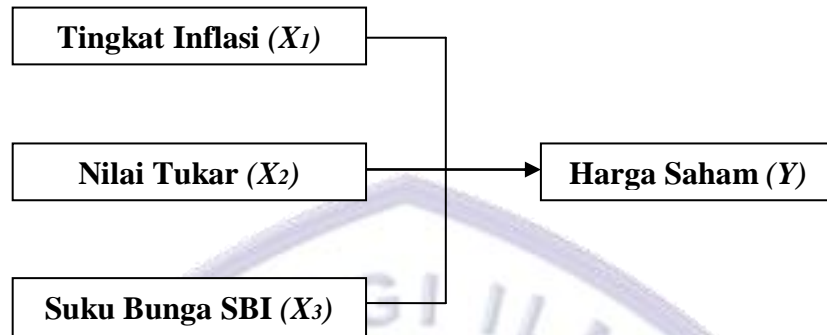
Keterangan :

- = Masalah yang diteliti
- = Masalah yang tidak diteliti

**Gambar 2.1 Bagan Kerangka Pemikiran**

**Sumber : Data diolah, 2014**

Berdasarkan kerangka pemikiran pada gambar 2.1, paradigma dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :



Keterangan :

————— = Menunjukkan adanya pengaruh

**Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran**

**Sumber : Tandelilin (2010)**



### 2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiono (2010:64), hipotesis penelitian adalah :

“Penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif. Pada penelitian kualitatif, tidak dirumuskan hipotesis, tetapi justru diharapkan dapat ditemukan hipotesis. Selanjutnya hipotesis tersebut akan diuji oleh peneliti dengan menggunakan pendekatan kuantitatif.”

Menurut Kuncoro (2009:59), menyatakan bahwa :

“Hipotesis merupakan jawaban sementara yang disusun oleh peneliti, yang kemudian akan diuji kebenarannya melalui penelitian yang dilakukan. Hipotesis berupa pernyataan mengenai konsep yang dapat dinilai benar atau salah jika menunjuk pada suatu fenomena yang diamati dan diuji secara empiris. Fungsi dari hipotesis adalah sebagai pedoman untuk dapat mengarahkan penelitian agar sesuai dengan apa yang kita harapkan.”

Berdasarkan definisi para ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, Rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan harus didasarkan teori yang relevan belum didasarkan atas fakta-fakta empiris yang diperoleh dari pengumpulan data.

Berdasarkan permasalahan yang dikemukakan, maka hipotesis yang dapat disimpulkan bahwa Tingkat Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga SBI berpengaruh terhadap Harga Saham Perbankan baik secara parsial maupun simultan.