

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya.

Berikut ringkasan beberapa penelitian terdahulu:

1. Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003), dengan judul Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi.

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh profitabilitas, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar Rupiah terhadap USD terhadap perubahan harga saham selama krisis ekonomi di Indonesia. Sampel yang digunakan sebanyak 30 perusahaan manufaktur, dimana pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Variabel bebas yang digunakan yaitu profitabilitas, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar Rupiah terhadap dollar, sedangkan variabel terikatnya adalah harga saham. Periode penelitian pada tahun 1998-2000 dan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari dari www.jsx.co.id., Bisnis Indonesia dan Bank Indonesia. Pengujian masing-masing hipotesis yang ada, menggunakan model *Multiple Regression Analysis*. Uji F untuk melihat kemaknaan dari hasil model regresi, sedangkan uji t digunakan untuk membuktikan hipotesis ke dua yakni ada pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Hasil pengujian penelitian ini

menunjukkan bahwa profitabilitas, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar secara bersama-sama mempengaruhi harga saham badan usaha secara signifikan selama krisis ekonomi terjadi di Indonesia dan terbukti bahwa suku bunga dan nilai tukar Rupiah terhadap dollar Amerika secara parsial mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham badan usaha selama krisis ekonomi di Indonesia.

Persamaan : sama-sama menguji variabel makro, yaitu inflasi, suku bunga, nilai tukar menggunakan analisis regresi dengan melakukan uji F dan uji t.

Perbedaan : peneliti terdahulu menggunakan variabel terikat harga saham dan periode penelitian 1998-2000, sedangkan peneliti menggunakan *return* pasar dan periode penelitian 2005-2011.

2. Purwanto Widodo (2007) dengan judul Pengaruh Pergerakan Variabel Ekonomi Makro terhadap Return IHSG dan LQ45.

Tujuan penelitian yaitu untuk menguji ada tidaknya pengaruh antara *return* IHSG dan LQ45 dengan perubahan nilai tukar Rupiah terhadap USD Dollar, inflasi dan tingkat bunga. Data yang digunakan yaitu data sekunder, berupa : IHSG, indeks LQ45, kurs Rupiah terhadap USD Dollar, inflasi dan suku bunga. Data IHSG dan Indeks LQ45 diperoleh dari terbitan yang dikeluarkan oleh BEJ, sedangkan inflasi dan suku bunga diperoleh dari kumpulan SEKI (Statistik ekonomi Keuangan Indonesia) yang dikeluarkan oleh BI (Bank Indonesia). Pada penelitian ini periode yang diamati dari bulan Januari 1998- Desember 2006. Populasi penelitian yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan LQ45. Metode analisis menggunakan model Multifaktor dan metode asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan nilai tukar

terhadap Dollar Amerika dan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* IHSG.

Persamaan : sama-sama menguji variabel makro, yaitu inflasi, suku bunga, nilai tukar.

Perbedaan : peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian 1998-2006 dan metode analisis asumsi klasik dan model multifaktor, sedangkan peneliti menggunakan periode penelitian 2005-2011 dan metode analisis regresi berganda.

3. Etty Murwaningsih (2008) dengan judul Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Deposito, dan Kurs terhadap IHSG beserta Prediksi IHSG (Model Garch dan Arima)

Penelitian ingin berfokus pada pengaruh volume perdagangan saham, deposito, dan kurs terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal Indonesia di BEJ untuk IHSG bulanan, data suku bunga deposito, dan kurs yang berasal dari Bank Indonesia dengan periode penelitian tahun 1992-2006. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis Regresi *Ordinary Least Square* (OLS) dipilih karena arah kausalitas sifatnya hanya satu arah, model ARCH GARCH dan model ARIMA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif terhadap IHSG, dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap IHSG sedangkan kurs tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG.

Persamaan : sama-sama menguji variabel makro, yaitu suku bunga dan nilai tukar.

Perbedaan : peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian 1992-2006 dan metode analisis Regresi *Ordinary Least Square* (OLS), model ARCH GARCH dan model ARIMA , sedangkan peneliti menggunakan periode penelitian 2005-2011 dan metode analisis regresi berganda.

4. Suramaya Suci Kewal (2012), dengan judul Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti secara empiris pengaruh variabel-variabel makroekonomi, yaitu : tingkat inflasi, suku bunga sertifikasi bank Indonesia, kurs, dan tingkat pertumbuhan GDP terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. Jenis data penelitian termasuk ke dalam data kuantitatif dengan periode pengamatan dari tahun 2000 sampai tahun 2009. Objek penelitian yaitu Bursa Efek Indonesia, data diperoleh dari informasi dan laporan dari Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia dan Biro Pusat Statistik. Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda, dimana pengujian hipotesis menggunakan uji t, sedangkan pengujian model regresi menggunakan uji F. Data penelitian yang digunakan sebanyak 120 data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat inflasi, suku bunga SBI, dan pertumbuhan PDB tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG sedangkan kurs Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.

Persamaan : sama-sama menguji variabel makro, yaitu inflasi, suku bunga, nilai tukar menggunakan alat uji analisis regresi berganda

Perbedaan : peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian 2000-2009, sedangkan peneliti menggunakan periode penelitian 2005-2011.

Tabel 2.1
PERSAMAAN DAN PERBEDAAN PENELITIAN

Keterangan	Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu	Purwanto Widodo	Etty Murwaningsih	Suramaya Suci Kewal	Peneliti
Variabel Bebas	Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar	Nilai Tukar Rupiah terhadap USD Dollar, Inflasi dan Tingkat Bunga.	Volume Perdagangan Saham, Deposito, dan Kurs	Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB	Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga
Variabel Terikat	Harga Saham	Return IHSG dan return LQ45	IHSG	IHSG	Return Pasar
Populasi	Perusahaan Manufaktur di BEJ	Indeks Harga Saham Gabungan dan LQ45	Indeks Harga Saham Gabungan	Bursa Efek Indonesia	Bursa Efek Indonesia
Periode Penelitian	1998-2000	1998-2006	1992-2006	2000-2009	2005-2011
Teknis Sampling	<i>Purposive Sampling</i>	-	-	-	-
Teknik Analisis	Analisis Regresi Berganda	Model Multifaktor dan metode asumsi klasik	Regresi <i>Ordinary Least Square</i> (OLS)	Analisis Regresi Berganda	Analisis Regresi Berganda
Jenis Data	Data Sekunder	Data Sekunder	Data Sekunder	Data Sekunder	Data Sekunder
Metode	Dokumentasi	Dokumentasi	Dokumentasi	Dokumentasi	Dokumentasi

Sumber : Data diolah

2.2 Landasan Teori

Dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis, ada beberapa teori yang digunakan untuk mendukung dan memperkuat penjelasan-penjelasan pembahasan yang akan dilakukan penulis dalam penelitian.

2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Eduardus Tandelilin (2010), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara

memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar yang memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*) fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana.

Adapun menurut Mohamad Samsul, (2006) pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun. Hukum mendefinisikan pasar modal sebagai “ kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek.

Dari uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya antara permintaan dan penawaran serta memperjualbelikan sekuritas atas instrumen keuangan jangka panjang, seperti saham dan obligasi yang umumnya memiliki umur lebih dari 1 (satu) tahun.

2.2.2 Return

Menurut Jogiyanto (2010) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan.

Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Pengukuran *return* dari sebuah investasi yang dilakukan, dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(1)$$

Ket :

P_t = Harga saham pada bulan t

P_{t-1} = Harga saham pada bulan sebelumnya (t - 1)

$$\text{Return Pasar} = \frac{\text{IHSG}_t - \text{IHSG}_{t-1}}{\text{IHSG}_{t-1}} \dots\dots\dots(2)$$

Ket :

IHSG_t = Indeks harga saham gabungan pada bulan t

IHSG_{t-1} = Indeks harga saham gabungan pada bulan sebelumnya (t - 1)

2.2.3 Inflasi

Menurut Tandililin (2010), inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Menurut Tajul Khalwaty (2000), inflasi merupakan suatu keadaan yang mengidentifikasikan semakin melemahnya daya beli yang diikuti dengan semakin merosotnya nilai riil (intrinsik) mata uang suatu negara. Ryan C. Amacher dan

Holley H. Ulbrich dalam bukunya *Principles of Microeconomics* (1989:101-102) menjelaskan bahwa terjadinya inflasi merupakan akibat dari kenaikan tingkat di atas harga rata-rata yang berlaku umum yang dapat diukur dengan indeks harga barang-barang konsumsi dari tahun ke tahun. Jadi inflasi merupakan suatu keadaan di mana terjadi kenaikan harga-harga secara tajam (*absolute*) yang berlangsung terus menerus dalam jangka waktu cukup lama. Kenaikan harga-harga bukanlah semata karena pengaruh teknologi, sifat-sifat barang maupun karena pengaruh ketika menjelang hari raya, tetapi karena adanya pengaruh inflasi yang pada umumnya berlangsung dalam jangka waktu cukup lama.

Macam-macam inflasi berdasarkan sudut pandang:

1. Asal Inflasi

Jika ditinjau dari asal terjadinya, maka inflasi dapat dibagi menjadi dua macam yaitu :

- a. *Domestic inflation* (inflasi domestik) adalah inflasi yang berasal dari dalam negeri (domestik). Kenaikan harga disebabkan karena adanya kejutan dari dalam negeri, baik karena berperilaku masyarakat maupun pemerintah.
- b. *Imported inflation* adalah inflasi yang terjadi di dalam negeri karena adanya pengaruh kenaikan harga dari luar negeri.

2. Intensitas Inflasi

Jika ditinjau dari intensitasnya, inflasi dapat dibedakan menjadi dua macam :

- a. *Creeping inflation* atau *mild inflation* atau inflasi merayap adalah inflasi yang terjadi dengan laju pertumbuhan berlangsung lambat (merayap).

- b. *Hyper inflation atau galloping inflation* adalah inflasi yang sangat berat yang timbul akibat adanya kenaikan harga-harga yang umum berlangsung secara cepat.

Pengukuran variabel inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_t - \text{IHK}_{t-1}}{\text{IHK}_{t-1}} \dots\dots\dots(3)$$

Ket :

IHK_t = Indeks harga konsumen pada bulan t

IHK_{t-1} = Indeks harga konsumen pada bulan t sebelumnya (t - 1)

2.2.4 Suku Bunga

Menurut Puspoprano (2004) , suku bunga merupakan salah satu variabel dalam perekonomian yang senantiasa diamati secara cermat karena dampaknya yang luas juga mempengaruhi secara langsung kehidupan masyarakat keseharian dan mempunyai dampak penting terhadap kesehatan perekonomian. Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi, perubahan suku bunga juga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, artinya jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun dan sebaliknya. Kondisi ini bisa menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk memindahkan dananya dari saham ke deposito (Tandelilin (2010). Jika ini terjadi maka sebagian besar investor akan menjual sahamnya, akibatnya harga saham akan turun. Adapun tingkat suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga BI.

2.2.5 Nilai Tukar

Menurut Puspoprano (2004), kurs (nilai tukar) adalah harga dimana mata uang suatu negara dipertukarkan dengan mata uang negara lain. Posisi nilai tukar selalu berfluktuasi setiap saat, apabila harga suatu mata uang semakin mahal terhadap mata uang lain, maka mata uang tersebut mengalami apresiasi. Sebaliknya, jika harga mata uang menurun maka mata uang mengalami depresiasi.

Nilai tukar dari suatu negara merupakan hal yang sangat penting bagi negara bersangkutan karena bersamaan dengan harga-harga domestik, nilai tukar menentukan biaya dari produk suatu negara bagi pembeli di luar negeri. Setelah mencari data, kemudian data dihitung kurs tengahnya kemudian menghitung perubahan kurs Rupiah terhadap dollar.

Untuk menghitung kurs tengah, menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs jual} - \text{Kurs beli}}{2} \dots\dots\dots(4)$$

Untuk menghitung perubahan kurs Rupiah terhadap dollar, menggunakan pengukuran sebagai berikut :

$$\text{PERUSD} = \frac{\text{Rp/USD}_t - \text{Rp/USD}_{t-1}}{\text{Rp/USD}_{t-1}} \dots\dots\dots(5)$$

Ket :

Rp/USD_t = Nilai tukar Rupiah terhadap USD pada bulan t

Rp/USD_{t-1} = Nilai tukar Rupiah terhadap USD pada bulan t sebelumnya (t -1)

2.2.6 Hubungan Inflasi dengan *Return* Pasar

Tandelilin (2010), menjelaskan bahwa inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli masyarakat, jika daya beli masyarakat

menurun maka angka penjualan perusahaan akan ikut menurun. Adapun menurut Ebert dan Griffin (2003, p.19) dalam Dr. Werner R. Murhadi inflasi merupakan kondisi dimana jumlah barang yang beredar lebih sedikit dari jumlah permintaan, kenaikan inflasi yang signifikan akan mempengaruhi daya beli konsumen berupa penurunan kemampuan daya beli. Laba yang di hasilkan perusahaan akan menurun dan perusahaan sulit membagikan deviden kepada investor, selain itu investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan, mengakibatkan permintaan akan saham perusahaan menurun dan berdampak pada menurunnya Indeks Harga saham Gabungan (IHSG) dan *return* pasar.

2.2.7 Hubungan Suku Bunga dengan *Return* Pasar

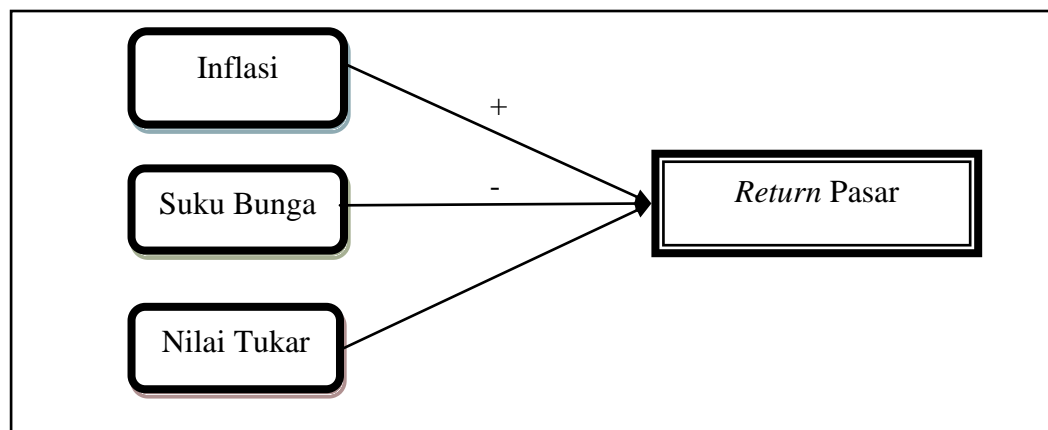
Sebagaimana diketahui bahwa suku bunga secara periodik akan selalu berfluktuasi. Suku bunga dapat berpengaruh terhadap pergerakan harga-harga saham di bursa efek sehingga memperbesar biaya operasional suatu perusahaan. Naiknya suku bunga akan menambah beban biaya perusahaan dan akibatnya dapat mengurangi keuntungan perusahaan. Tandelilin (2010), mengungkapkan bahwa perubahan suku bunga bisa mempengaruhi *variabilitas return* suatu investasi. Hal ini akan mengakibatkan investasi dalam surat berharga semakin menurun, karena para investor akan cenderung mengalihkan atau mendepositokan dananya ke bank dari pada menginvestasikannya dalam bentuk surat berharga atau saham yang mengandung risiko lebih tinggi. Kecenderungan menurunnya kegiatan investasi di pasar modal akan berdampak terhadap *return* pasar. Hal ini akan mempengaruhi pembentukan terhadap indeks harga saham gabungan.

2.2.8 Hubungan Nilai Tukar dengan *Return* Pasar

Menguatnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing akan mempengaruhi suatu perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, perusahaan yang menggunakan uang asing dalam bisnisnya. Apabila suatu negara nilai tukar mata uangnya mengalami depresiasi maka perusahaan dalam negara tersebut akan membutuhkan uang yang lebih banyak untuk dapat menjalankan bisnisnya. Hal ini terjadi pada saham-saham perusahaan tertentu, misalnya perusahaan-perusahaan yang mempunyai beban utang yang besar dalam mata uang asing atau perusahaan importir yang menyebabkan biaya operasional yang meningkat. Sehingga laba perusahaan akan mengalami penurunan, yang berdampak mempengaruhi para investor untuk menanamkan modalnya pada pasar modal dan berdampak pada penurunan indeks harga saham gabungan yang mengakibatkan *return* pasar menurun.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penelitian terdahulu dan tinjauan pustaka diatas, kerangka pemikiran ini adalah:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : terdapat pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara simultan terhadap *return* pasar di Bursa Efek Indonesia.

H2 : terdapat pengaruh positif inflasi terhadap *return* pasar di Bursa Efek Indonesia.

H3 : terdapat pengaruh negatif suku bunga terhadap *return* pasar di Bursa Efek Indonesia.

H4 : terdapat pengaruh nilai tukar terhadap *return* pasar di Bursa Efek Indonesia.