

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya. Meskipun ruang lingkup hampir sama namun karena objek dan periode waktu yang digunakan berbeda maka terdapat banyak hal yang tidak sama sehingga dapat dijadikan sebagai referensi untuk saling melengkapi. Berikut ringkasan beberapa penelitian terdahulu :

1. PurwantoWidodo (2007) dengan penelitian yang berjudul Pengaruh Pergerakan Variabel Ekonomi Makro terhadap Return IHSG dan LQ45.

Tujuan penelitian dari Purwanto Widodo 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 adalah data sekunder yaitu 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 Statistik ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI) yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Periode yang diamati adalah dari bulan Januari 1998-Desember 2006. Populasi penelitian yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan LQ45. Metode analisis menggunakan uji asumsi klasik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widodo 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 :

- a. periode yang digunakan untuk penelitian sebelumnya adalah tahun 1998-2006 dengan metode analisis asumsi klasik, sedangkan peneliti menggunakan periode penelitian 2008-2012 dengan metode analisis regresi berganda.
 - b. Peneliti terdahulu hanya menggunakan indeks IHSG dan LQ45 sedangkan peneliti menggunakan indeks IHSG, LQ45, dan JII
2. Etty Murwaningsih (2008) dengan judul Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Deposito, dan Kurs terhadap IHSG beserta Prediksi IHSG (Model Garch dan Arima)

Penelitian ini 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 diperoleh 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 :

- a. 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 2008-2012 dan metode analisis regresi berganda.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan indeks IHSG, sedangkan peneliti menggunakan Indeks IHSG, LQ45, dan JII
3. Dwi Wahyu Prasetyono (2010) dengan judul analisis pengaruh faktor fundamental ekonomi makro dan harga minyak terhadap saham LQ45 dalam jangka pendek dan jangka panjang

Penelitian ini berfokus pada pengaruh faktor fundamental ekonomi makro (pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga SBI, dan nilai tukar) dan harga minyak terhadap pergerakan saham LQ45 dalam jangka pendek dan jangka panjang. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, serta data lain yang sudah dikumpulkan oleh instansi dan pihak lain. Metode analisis yang digunakan merupakan metode kuantitatif *Error Correction Model (ECM)*. Dipilih karena dengan menggunakan teknik ini dapat dianalisis hubungan jangka panjang dan jangka pendek antara variabel bebas dan variabel terikatnya. Hasil dari penelitian ini dalam jangka

pendek variabel pertumbuhan ekonomi dan harga minyak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap saham LQ45, tetapi SBI dan nilai tukar tidak signifikan. Dalam jangka panjang semua variabel bebas yang digunakan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap saham LQ45.

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

Perbedaan :

- a. peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian 2003:01-2009:03 dan metode analisis *Error Correction Model (ECM)*, sedangkan peneliti menggunakan periode penelitian 2008-2012 dan metode analisis regresi berganda.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan indeks LQ45, sedangkan peneliti menggunakan Indeks IHSG, LQ45, dan JII.
4. Septian Prima Rusbariandi (2012) dengan judul analisis pengaruh tingkat inflasi, harga minyak dunia, harga emas, dan kurs rupiah terhadap *Jakarta Islamic Index* di BEI periode Januari 2005-Maret 2012

Penelitian ini berfokus pada pengaruh inflasi, harga minyak dunia, harga emas, dan kurs rupiah terhadap JII. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder Bank Indonesia, yahoo finance serta data lain yang sudah dikumpulkan oleh instansi dan pihak yang terkait dalam pengumpulan data. Metode analisis yang digunakan merupakan metode *multiple Regression Analysis (MRA)*. Dipilih karena dengan menggunakan teknik ini dapat dianalisis hubungan antara variabel bebas dan variabel terikatnya. Hasil dari

penelitian ini inflasi dan kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan, harga minyak dunia mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap saham JII, namun harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap JII.

Persamaan : sama-sama menguji variabel makro yaitu inflasi dan nilai tukar dengan menggunakan metode *Multiple Regression Analysis (MRA)*.

Perbedaan :

- a. peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian 2005:01-2012:03
- b. Peneliti terdahulu hanya menggunakan satu indek yaitu JII, sedangkan peneliti menggunakan Indek IHSG, LQ45, dan JII.

Tabel 2.1
Persamaan Dan Perbedaan Penelitian

Keterangan	PurwantoW	EttyM	Dwi Wahyu Prasetyono	Septian Prima	Peneliti
Variabel Bebas	Nilai Tukar Rupiah terhadap USD Dollar, Inflasi dan Tingkat Bunga.	Volume Perdagangan Saham, Deposito, dan Kurs	GDP, Suku Bunga SBI, Kurs, dan Harga Minyak	Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas, dan Kurs	Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga
Variabel Terikat	Return IHSG dan return LQ45	IHSG	LQ45	JII	Return Pasar IHSG, LQ45, dan JII
Populasi	Indeks Harga Saham Gabungan dan LQ45	Indeks Harga Saham Gabungan	LQ45	saham-saham dengan nilai pasar dan likuiditas yang tertinggi dari 30 saham terpilih yang dapat mewakili pasar.	Bursa Efek Indonesia
Periode Penelitian	1998-2006	1992-2006	2003-2009	2005-2012	2008-2012
Teknik Analisis	Model Multifaktor dan metode asumsi klasik	Regresi <i>Ordinary Least Square</i> (OLS)	Metode Kuantitatif <i>Error Correction Model (ECM)</i>	<i>Multiple Regression Analysis</i> (MRA)	<i>Multiple Regresion Analysis</i> (MRA)
Jenis Data	Data Sekunder	Data Sekunder	Data Sekunder	Data Sekunder	Data Sekunder
Metode	Dokumentasi	Dokumentasi	Dokumentasi	Dokumentasi	Dokumentasi

Sumber :Purwanto (2007), Etty M (2008), Dwi Wahyu (2010), Septian P (2012)

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

Pengertian pasar modal menurut SigitTriandaru dan Totok Budi Santoso (2006) adalah pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang dan merupakan

pasar yang konkret, dalam arti yang sempit adalah suatu tempat dalam pengertian fisik yang terorganisasi sampai efek-efek diperdagangkan yang disebut bursa efek. Definisi pasar modal menurut kamus pasar uang adalah pasar konkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang yaitu jangka satu tahun keatas.

Pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar yang disiapkan guna memperdagangkan saham, obligasi, dan jenis surat berharga dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah 2003 : 4)

Pasar modal mempunyai peran penting dalam suatu negara. Peranan pasar modal (Sunariyah2004 : 7) :

1. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual belikan.
2. Pasar modal memberikan kesempatan investor untuk memperoleh hasil (return) yang diharapkan
3. Pasar modal memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya
4. Pasar modal menciptakan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian
5. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga

Jenis-jenis pasar modal (Sunariyah 2004 : 1) :

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (*emiten*) kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan dipasar sekunder

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham melewati masa penawaran pada pasar sederhana

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa (*over the counter market*)

4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat adalah bentuk perdagangan efek antar investor atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang yang lainnya tanpa melalui pedagang efek

2.2.2 Return

Menurut EduardusTandelilin (2001:47) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya, sedangkan Jogiyanto(2003:109) menjelaskan bahwa *return* dapat terbagi menjadi dua, yaitu:

1. *Return* realisasi (*realized return*)

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena

digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang.

2. *Return* ekspektasi (*expected return*)

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

Pengukuran *return* IHSG dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Ket :

IHSG_t = Indeks Harga saham Gabungan pada periode t

IHSG_{t-1} = Indeks Harga saham Gabungan pada periode sebelumnya (t - 1)

Pengukuran *return* LQ45 dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return} = \frac{\text{LQ45}_t - \text{LQ45}_{t-1}}{\text{LQ45}_{t-1}} \dots \dots \dots (2)$$

Ket:

LQ45_t = Indeks LQ45 pada periode t

LQ45_{t-1} = Indeks LQ45 pada periode sebelumnya (t - 1)

Pengukuran *return* JII dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Ket:

JII_t = Indeks JII pada periode t

JII_{t-1} = Indeks JII pada periode sebelumnya

2.2.3 Tingkat Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga umum untuk naik secara terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut mengakibatkan kenaikan sebagian besar dari harga barang lainnya. Inflasi yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*) (Tandelilin, 2001:212).

Samuelson (1995:572) menyatakan bahwa tingkat inflasi adalah meningkatnya arah harga umum yang berlaku dalam suatu perekonomian. Tingkat inflasi (prosentase pertambahan kenaikan harga) berbeda dari suatu periode satu ke periode lainnya, dan berbeda pula dari satu negara ke negara lainnya (SadonoSukirno, 2002:15). Kenaikan harga ini dapat diukur dengan menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi antara lain: indeks biaya hidup/Indeks Harga Konsumen (*Consumer Price Index*), indeks harga perdagangan besar (*Wholesale Price Index*), dan GNP deflator.

Jenis jenis inflasi

Sehubungan dengan kompleksnya faktor yang menjadi sumber terjadinya inflasi atau banyaknya variabel yang berpengaruh terhadap inflasi, maka dapat pula dilakukan mengelompokkan terhadap jenis inflasi berdasarkan sudut pandang (Khawalaty, 2000-315), sebagai berikut :

- a. Ditinjau dari asal terjadinya, inflasi dapat dibagi menjadi dua, yaitu
- 1) domestik Inflation adalah inflasi yang berasal dari dalam negeri.
 - 2) Imported inflation adalah inflasi yang terjadi dalam negeri karena adanya pengaruh kenaikan harga dari luar negeri.
- b. Ditinjau dari sudut bobotnya, dapat dibedakan menjadi empat, yaitu :
1. Inflasi ringan adalah inflasi dengan laju pertumbuhan yang berlangsung perlahan dan berada pada posisi satu digit atau dibawah 10% pertahun.
 2. Inflasi sedang adalah inflasi dengan tingkat laju pertumbuhan berada antara 10-30% per tahun atau melebihi dua digit
 3. Inflasi berat merupakan inflasi dengan laju pertumbuhan berada diantara 30-100% per tahun
 4. Inflasi sangat berat adalah inflasi dengan laju pertumbuhan melampaui 100% per tahun.

2.2.4 Suku Bunga

Suku bunga menurut Sunariyah (2004:80) adalah harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. Perubahan suku bunga dapat 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 seperti ini bisa menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi di saham memindahkan dananya 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 rate. Menurut situs Bank Indonesia, BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik.

2.2.5 Nilai Tukar Mata Uang (kurs)

Nilai tukar merupakan jumlah unit suatu mata uang yang dapat diperoleh dari atas pertukaran dengan satu unit mata uang lainnya. Dornbusch dan Fisher dalam Agung (2005) mengatakan bahwa pergerakan nilai tukar mempengaruhi daya saing internasional dan posisi neraca perdagangan, dan konsekuensinya juga akan berdampak pada real output dari negara tersebut yang pada gilirannya akan mempengaruhi cashflow saat ini dan masa yang akan datang dari perusahaan dan harga saham perusahaan tersebut.

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 :

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

1. Teori Nilai tukar

Berikut adalah beberapa teori yang berkaitan dengan nilai tukar valuta asing (Berlianta, 2004: 18-21).

a) *Balance Of Payment Approach*

Pendekatan ini didasarkan pada pendapat bahwa nilai tukar valuta

ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan terhadap valuta tersebut. Adapun alat yang digunakan untuk mengukur kekuatan penawaran dan permintaan tersebut adalah balance of payment.

Apabila *Balance Of Payment* suatu negara mengalami defisit dapat diartikan bahwa penghasilan (arus uang masuk) lebih kecil daripada pengeluaran (arus uang keluar), maka permintaan akan valuta asing akan bertambah guna membayar defisit tersebut, nilai tukarnya akan cenderung mengalami penurunan dan sebaliknya.

b) Teori *Purchasing Power Parity*

Teori ini agak berbeda dengan pendekatan sebelumnya. Teori ini berusaha untuk menghubungkan nilai tukar dengan daya beli valuta tersebut terhadap barang dan jasa. Pendekatan ini menggunakan apa yang disebut *Law of One Price* sebagai dasar. Dalam *Law of One Price* disebutkan bahwa dengan asumsi tertentu, dua barang yang identik (sama dalam segala hal) harusnya mempunyai harga yang sama.

c) *Fisher Effect*

Teori ini diperkenalkan oleh Irving Fisher. *Fisher Effect* menyatakan bahwa tingkat suku bunga nominal di satu negara akan sama dengan tingkat suku bunga riil ditambah tingkat inflasi di negara itu.

d) *International Fisher Effect*

Implikasi *International Fisher effect* adalah bahwa orang tidak bisa menikmati keuntungan yang lebih tinggi hanya dengan menanamkan dana mereka ke negara yang mempunyai suku bunga nominal tinggi karena nilai

mata uang negara yang suku bunganya tinggi akan terdepresiasi (turun nilainya) sebesar selisih bunga nominal dengan negara yang mempunyai suku bunga nominal lebih rendah.

Sistem Nilai Tukar

Sistem nilai tukar dapat dikategorikan dalam beberapa jenis berdasarkan pada seberapa kuat tingkat pengawasan pemerintah pada nilai tukar (Madura, 2006). Secara umum, system nilai tukar dapat dibagi menjadi

a) System tetap (*Fixed Exchange Rate*)

Pada sistem nilai tukar tetap, nilai tukar mata uang dibuat konstan ataupun hanya diperbolehkan berfluktuasi dalam kisaran yang sempit. Bila pada suatu saat nilai tukar mulai berfluktuasi pada kisaran yang terlalu besar, maka pemerintah akan melakukan intervensi untuk menjaga agar fluktuasi tetap berada dalam kisaran yang diinginkan.

b) Sistem Mengambang Bebas (*Freely Floating Exchange Rate*)

Pada sistem nilai tukar mengambang bebas, nilai tukar disesuaikan secara terus menerus sesuai dengan kondisi penawaran dan permintaan dari mata uang tersebut.

c) Sistem Mengambang Terkendali (*Managed Floating Exchange Rate*)

Sistem nilai tukar ini berada diantara sistem tetap dan mengambang bebas. Nilai tukar dibiarkan mengambang dari hari ke hari dan tidak ada batasan-batasan resmi, tetapi pemerintah sewaktu-waktu dapat melakukan intervensi untuk menghindarkan fluktuasi yang terlalu jauh dari mata uangnya.

d) Sistem Terikat (*Pegged Exchange Rate*)

Sistem nilai tukar terikat, dimana mata uang lokal diikatkan nilainya pada sebuah valuta asing atau pada sebuah jenis mata uang tertentu. Nilai mata uang lokal akan mengikuti fluktuasi dari nilai mata uang yang dijadikan ikatan tersebut.

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar :

Kurs nilai tukar akan berubah sepanjang waktu karena perubahan kurva permintaan dan penawaran. Faktor-faktor yang menyebabkan perubahan kurva permintaan dan penawaran tersebut (Madura, 2006:128-135) adalah :

- a. Perubahan tingkat inflasi relative dapat mempengaruhi aktivitas perdagangan internasional yang akan mempengaruhi permintaan dan penawaran suatu mata uang dan karenanya memengaruhi nilai tukar.
- b. Perubahan pada suku bunga relatif memengaruhi investasi pada sekuritas asing, yang akhirnya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran mata uang dan juga akan mempengaruhi kurs nilai tukar.
- c. Tingkat pendapatan relative juga akan mempengaruhi kurs mata uang. Hal ini dikarenakan pendapatan mempengaruhi jumlah permintaan barang impor, maka pendapatan dapat mempengaruhi kurs mata uang.
- d. Pengendalian pemerintah. Pemerintah negara asing dapat mempengaruhi kurs keseimbangan dengan berbagai cara, termasuk mengenakan batasan atas pertukaran mata uang asing, mengenakan batasan atas perdagangan asing, mencampuri pasar mata uang asing (dengan membeli dan menjual), dan memengaruhi variable mikro seperti inflasi, suku bunga, dan tingkat

pendapatan.

- e. Prediksi pasar kurs mengenai mata uang dimasa depan. Seperti pasar keuangan lain, pasar mata uang asing juga bereaksi terhadap berita yang memiliki dampak masa depan, yang akan memberikan tekanan menurunkan atau meningkatkan nilai tukar mata uang.

2.2.6 Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Pasar

Tingkat inflasi merupakan indikator yang mempunyai dampak positif maupun negatif terhadap kondisi perekonomian. Murni (2006) mendefinisikan inflasi sebagai suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus.

Eduardus Tandelilin (2001) melihat bahwa inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli masyarakat, jika daya beli masyarakat menurun maka angka penjualan perusahaan akan ikut menurun. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan turun dan perusahaan sulit membagikan dividen kepada investor, selain itu investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan, sehingga mengakibatkan permintaan saham menurun dan berdampak pada menurunnya *return* saham dan harga saham. Hal ini dapat mempengaruhi pembentukan *return* pasar Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), LQ45, dan *Jakarta Islamic Index* (JII). Berdasarkan argumen diatas maka hipotesis yang diajukan adalah inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap *return* pasar.

2.2.7 Pengaruh Suku Bunga terhadap *Return* Pasar

Selain nilai tukar mata uang (kurs), faktor lain yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham adalah tingkat suku bunga. Namun, terdapat perbedaan antara kurs dengan tingkat suku bunga, nilai tukar berpengaruh positif sedangkan suku bunga cenderung berpengaruh negatif terhadap harga saham. Biasanya semakin tinggi tingkat suku bunga maka harga saham cenderung menurun yang akan berakibat menurunnya IHSG, LQ45, dan JII. Hal ini disebabkan karena para investor cenderung mengalihkan dananya ke bank dari pada dalam bentuk surat berharga yang memiliki risiko lebih tinggi. Berdasarkan argumen diatas maka hipotesis yang diajukan adalah suku bunga mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* pasar.

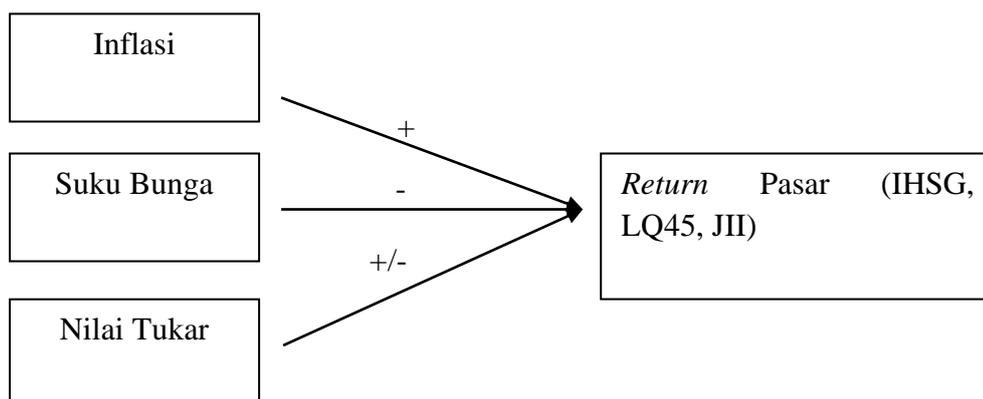
2.2.8 Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return* Pasar

Menurut Sartono (2003:18) nilai tukar atau exchange rate sering diartikan kurs mata uang suatu Negara dengan mata uang Negara lain. 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 yang mengakibatkan *return* saham menurun. Hal ini akan mempengaruhi pembentukan *return* pasar Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), LQ45, dan

Jakarta Islamic Index (JII). Berdasarkan pendapat diatas maka hipotesis yang diajukan adalah nilai tukar mempunyai pengaruh terhadap *return* pasar.

2.3 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini, dilakukan terhadap 3 (tiga) variabel makroekonomi yang diduga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), LQ45, dan *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia. Adapun variabel makroekonomi yang diprediksikan berpengaruh adalah nilai tukar (kurs), tingkat suku bunga, dan tingkat inflasi. Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang dikemukakan maka model kerangka penelitian yang digunakan adalah :



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

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

1. **H₁** : Terdapat pengaruh signifikan inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara simultan terhadap *return* pasar (IHSG, LQ45, dan JII) di Bursa Efek Indonesia

2. **H₂** : Terdapat pengaruh positif inflasi terhadap *return* pasar (IHSG, LQ45, dan JII) di Bursa Efek Indonesia
3. **H₃** : Terdapat pengaruh negatif suku bunga terhadap *return* pasar (IHSG, LQ45, dan JII) di Bursa Efek Indonesia
4. **H₄**: Terdapat pengaruh nilai tukar terhadap *return* pasar (IHSG, LQ45, dan JII) di Bursa Efek Indonesia