

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Konsep Teoritis**

Berikut ini adalah uraian tentang teoritis yang dipakai dalam penelitian ini, hal ini menjelaskan untuk memperkuat dari penelitian yang dilakukannya, diantaranya:

##### **2.1.1. Saham**

###### **2.1.1.1 Definisi Saham**

Saham merupakan sebuah instrumen pasar modal yang paling populer dan sering di perdagangkan aktif di seluruh dunia dikarena potensial keuntungan menarik yang di miliki nya, adapun beberapa teori pengertian saham Menurut Fahmi (2015: 80) saham adalah :

1. Tanda bukti Peryertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
2. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, ama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang di jelaskan kepada setiap pemegangnya.
3. Persediaan yang siap untuk di jual.

Sedangkan menurut Mankiw saham atau sekuritas hak atas kepemilikan sebagian dalam suatu perusahaan (Mankiw et al., 2013: 72) Saham menarik bagi investor karena berbagai alasan terutama karena likuiditas dan keuntungan yang lebih tinggi di banding instrument pasar modal lainnya.

Akan tetapi perlu di ingat juga bahwa saham sendiri mengadung resiko di mana harga beli saham dapat berbeda dengan harga pada saat saham di jual kemudian hari,

dimana pada umumnya, harga saham akan mengalami berfluktuasi secara terus menerus sesuai dengan penawaran dan permintaan di pasar. Harga saham akan cenderung mengalami penurunan jika terjadi penawaran yang berlebihan dan harga saham akan cenderung mengalami kenaikan jika permintaan terhadap saham itu meningkat, ketika orang-orang menjadi optimis mengenai masa depan suatu perusahaan, mereka akan menaikkan permintaan mereka terhadap saham perusahaan tersebut, sehingga akan menaikkan harga saham tersebut dan juga sebaliknya (Mankiw et al., 2013: 72).

Bisa saja pada saat ketika kita ingin menjual saham tersebut, harga saham saat itu lebih tinggi dari pada harga saat kita membelinya kita akan memperoleh keuntungan yang sering di sebut oleh *capital gain* dan bisa saja sebaliknya dimana harga saham ketika kita menjual saham tersebut lebih rendah daripada harga saat kita beli, hal ini mengakibatkan kerugian yang sering di sebut *capital loss* (Fahmi, 2015: 18).

Hal ini dapat di artikan sebagai pengertian *High Risk High Return* dimana fluktuasi harga saham merupakan anugerah sekaligus kutukan bagi para pemegang saham, yang tentunya ingin keuntungan maksimal dan resiko yang minimal, biasanya Untuk menghindari terjadinya *capital loss*, biasanya para pemegang saham akan menahan saham yang mereka miliki dan di jualnya pada saat harga naik kembali, tentunya ada juga beberapa cara lain yang sering di gunakan seperti *Portofolio diversement* (Fahmi, 2015: 209).

### 2.1.1.2 Jenis-Jenis Saham

Adapun jenis-jenis saham di dalam pasar modal menurut Fahmi (2015: 80) yaitu saham biasa (*Common Stock*) dan saham preferen (*Preference Stock*) yang memiliki arti dan aturannya masing-masing.

#### 1. Saham Biasa

Saham biasa (*common stock*) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal. Pemegang saham biasa di beri hak untuk mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa, serta berhak untuk menentukan apakah akan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak. Pada akhir tahun, biasanya pemegang saham biasa akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen.

Saham biasa terbagi lagi kedalam beberapa kategori atau jenis antara lain sebagai berikut :

1. Saham unggulan (*blue chip-stock*) merupakan saham dari perusahaan yang di kenal secara nasional dan memiliki sejarah laba, pertumbuhan, dan manajemen berkualitas. Saham-saham ini di kenal di Indonesia sebagai LQ45, yaitu 45 perusahaan yang nilai sahamnya mempunyai tingkat likuiditas terbaik dan sesuai dengan harapan pasar modal.
2. *Growth stock*, saham ini adalah saham-saham yang di harapkan memberikan pertumbuhan yang lebih tinggi dari rata-rata saham lainnya, sehingga memiliki *Price Earning Ratio* yang tinggi (Suad Husnas)

3. Saham defensif: adalah saham yang cenderung lebih stabil dalam masa resesi atau perekenomian yang tidak menentu berkaitan dengan dividen, pendapatan dan kinerja pasar. Biasanya contoh perusahaan yang masuk kedalam kategori ini adalah perusahaan-perusahaan yang produknya di butuhkan oleh publik, seperti makanan, minuman dan kebutuhan lain seperti gula, garam, minyak dan lain lain.
4. Saham siklikal: Adalah sekuritas yang nilainya cenderung naik secara cepat saat perekonomian mengalami peningkatan dan jatuh secara cepat saat perekonomian lesu. Contohnya saham pabrik mobil dan *real estate*. Sebaliknya, saham non siklis seperti perusahaan yang memproduksi kebutuhan umum tidak di pengaruhi oleh kondisi ekonomi misalnya makanan dan obat.
5. Saham musiman: adalah saham perusahaan yang penjualan nya bervariasi karena dampak musiman, misalnya karena cuaca dan liburan. Sebagai contoh, pabrik mainan memiliki penjualan musiman yang khusus pada saat musim natal atau libur sekolah.
6. Saham spekulatif: adalah saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi yang tinggi dan kemungkinan tingkat imbal hasilnya rendah atau *negative*, saham spekulatif biasanya di pakai untuk membeli saham pada perusahaan pegeboran minyak.

## 2. Saham Preferen

Saham Preferen adalah suatu surat berharga yang di jual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, *yen*, dll) yang memberi pemegangnya

pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan di terima setiap kuartal (tiga bulanan). Jenis-jenis saham preferen ini antara lain saham preferen yang dapat di konversikan ke saham biasa (*Convertible preferred stock*), saham *preferen callable* (*callable preferred stock*) dan saham preferen dengan tingkat dividen yang mengambang (*floating* atau *adjustable-rate preferred stock*).

Sedangkan menurut Ehrhardt & Brigham (2011: 270) membagi saham menjadi dua yaitu saham biasa dan saham preferen, saham biasa kemudian di bagi dalam beberapa macam yaitu : *founder's stock* dan *target stock*, *founder's stock* adalah saham yang di miliki oleh pendiri perusahaan, berbeda dengan saham biasa pemilik *founder's stock* mempunyai hak mutlak atas pengolaan perusahaan selama lima tahun awal pendirian perusahaan, akan tetapi pemilik *founder's stock* tidak di perbolehkan untuk memperoleh dividen sebelum perusahaan mencatat keuntungan dan laba residu yang di tetapkan, sedangkan *target stock* adalah saham yang di terbitkan untuk di kaitkan dengan laba salah satu anak perusahaan yang tidak terpisah dari perusahaan induk.

### **2.1.1.3 Faktor Yang Menyebabkan Naik Dan Turunnya Harga Saham**

Menurut Fahmi (2015: 87) ada beberapa faktor yang menyebabkan kenaikan dan penurunan harga saham antara lain :

1. Kondisi mikro (permintaan dan penawaran) dan makro ekonomi (politik, nilai tukar, suku bunga, inflasi, laju pertumbuhan dll).

2. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk melakukan ekspansi, seperti membuka kantor cabang dan kantor cabang pembantu baik di daerah domestik maupun di luar negeri.
3. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
4. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya telah masuk ke pengadilan.
5. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.
6. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
7. Efek psikologi pasar yang mampu menekekan kondisi teknikal dalam jual beli saham.

Sedangkan itu menurut Gitman, umumnya harga saham di pengaruhi oleh faktor faktor internal seperti perubahan dividen yang di peroleh, perubahan tingkat resiko dan juga keputusan finansial perusahaan Gitman & Zutter (2012: 290) selain itu Gitman dan Zutter juga menemukan bahwa pembayaran dividen akan memengaruhi harga saham perusahaan, ketika perusahaan mengumumkan pembayaran dividen, harga saham perusahaan akan mengalami kenaikan, akan tetapi pada umumnya harga saham perusahaan mengalami penurunan setelah pembayaran dividen di lakukan, hal ini di karenakan perusahaan telah mendistribusikan sebagian keuntungannya kepada pemilik saham (Gitman & Zutter, 2012: 570).

Oleh karena itu kita dapat menyimpulkan bahwa pembentukan harga saham umumnya karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut, permintaan

dan penawaran tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut yakni kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar mata uang asing, dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik.

Dikarenakan banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, untuk meningkatkan konsistensi maka dalam penelitian ini penulis akan berfokus pada faktor makro yaitu Suku bunga dan Nilai tukar dimana kedua variabel ini mempengaruhi permintaan saham di Bursa Efek Indonesia.

#### **2.1.1.4 Indeks Harga Saham Gabungan**

Indeks harga saham gabungan atau IHSG merupakan sebuah nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja kerja seluruh saham yang tercatat di bursa saham (Muh. Halim Palatte & Akbar, 2014: 39), menurut Hadi (Amalia, Deannes, & Khairunnisa, 2016: 1643) indeks harga saham adalah indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham, indeks harga saham merupakan tren pasar yang menggambarkan kondisi pasar suatu saat apakah pasar sedang aktif atau lesu, sedangkan menurut buku panduan Bursa Efek Indonesia (2010: 3) indeks harga saham adalah cerminan dari pergerakan harga saham yang menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.

Oleh karena itu kita dapat menyimpulkan bahwa IHSG merupakan indeks gabungan dari nilai seluruh saham yang terdaftar yang di Bursa Efek Indonesia,

sebagai indeks yang dikeluarkan oleh BEI, IHSG menggambarkan kondisi pasar saham secara keseluruhan yang bertujuan untuk memudahkan investor mengukur kinerja portofolio mereka di Indonesia.

## **2.1.2. Suku Bunga.**

### **2.1.2.1 Definisi Suku Bunga**

Menurut Parkin (2012: 571) suku bunga terbagi dua macam yaitu suku bunga nominal dan suku bunga riil, suku bunga nominal adalah nilai yang dibayar oleh debitur dan diterima kreditur dalam bentuk ganti rugi tahunan yang di dapatkan atas persentase nominal yang di pinjam oleh debitur, sebagai contoh jika tuan A meminjam 100 dolar dari tuan B dengan suku bunga 7 persen maka pertahun tuan A harus membayar 7 dolar sebagai imbalan kepada tuan B sampai dengan pelunasan utang tersebut.

Sedangkan suku bunga riil adalah suku bunga nominal yang di sesuaikan untuk memisahkan efek inflasi terhadap daya beli uang, secara umum suku bunga riil sama dengan suku bunga nominal di kurangi tingkat inflasi, suku bunga riil merupakan biaya kesempatan dari pinjaman dana, selain itu suku bunga riil akan memengaruhi keputusan apakah uang tersebut di belanjakan atau di investasikan dalam bentuk pinjaman maupun tabungan, ketika kita memegang sejumlah uang kas kita akan menanggung biaya kesempatan dari jumlah uang tersebut, karena dengan tidak menabung uang tersebut kedalam bank kita kehilangan kesempatan untuk

mendapatkan hasil tabungan sesuai suku bunga yang di tetapkan jika ia menabung uang tersebut kedalam bank.

Tingkat suku bunga akan memengaruhi permintaan dan penawaran uang di dalam perekonomian Menurut Keynes dalam Mukhlis (2015: 33), adanya hubungan negatif antara tingkat bunga dengan permintaan uang dapat dijelaskan dengan kenyataan bahwa dengan semakin tingginya tingkat suku bunga, hal tersebut dapat mendorong orang untuk menyimpan dananya di bank, oleh karena itu, masyarakat akan lebih nyaman dengan tidak banyak memegang uang dan lebih mengharapkan insentif yang di terimanya dari perbankan, sebaliknya jika tingkat suku bunga mengalami penurunan orang akan cenderung menarik uangnya dari simpanan bank dan lebih tertarik untuk meinvestasikannya pada instrument keuangan lainnya, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada tingkat bunga (bila tingkat bunga naik maka surat berharga turun dan sebaliknya), sehingga ada kemungkinan pemegang surat berharga akan menderita *capital loss* atau *capital gain*.

Selain Parkin, ahli lain juga memiliki pemikiran yang sama, seperti Gitman & Zutter (2012: 222), dimana menurut mereka suku bunga melambangkan harga dari uang, dimana suku bunga merupakan kompensasi yang di harapkan oleh peminjam dana dan pemberi dana, terutama pada utang bank dan obligasi, menurutnya hal ini berkaitan dengan tingkat pengembalian yang di harapkan oleh investor yang membeli ekuitas sebuah perusahaan, dimana sama-sama merupakan sebuah kompensasi yang diharapkan atas penanaman modal yang dilakukan investor.

Berdasarkan para pendapat dari ahli di atas maka kita dapat simpulkan bahwa sederhananya tingkat suku bunga merupakan sejumlah kompensasi yang di terima oleh penyedia dana sesuai dengan proporsional jumlah dana yang telah di investasikannya, selain itu tingkat suku bunga juga dapat menjadi penentuan perilaku pelaku ekonomi, rendah tingginya tingkat suku Bunga akan memengaruhi perilaku masyarakat untuk menyimpan dan memegang uang, dimana suku bunga menimbulkan biaya kesempatan bagi para pelaku ekonomi, dimana pelaku ekonomi akan lebih memilih menabung uang di bank jika pengembalian uang tersebut tidak melebihi biaya kesempatan yang di korbakan, dengan alasan ini perusahaan harus bekerja dengan lebih baik agar tingkat pengembalian lebih tinggi dari pada suku bunga jika ingin mendapatkan dana dari investor.

#### **2.1.2.2 BI Rate**

Perkembangan perekonomian suatu negara tentunya tidak lepas dari peranan bank sentral, sebagai pihak yang menjaga stabilitas harga, penyaluran kredit dan dan investasi bank sentral memainkan peran penting dalam perekonomian suatu negara, tentunya dalam menjalankan tugasnya bank sentral memiliki beberapa alat pengendalian salah satu nya adalah pengaturan suku bunga kebijakan, menurut Mukhlis (2015: 97) *BI rate* merupakan tingkat bunga yang dijadikan acuan bagi bank-bank di Indonesia dalam penentuan tingkat bungannya, jika tingkat *BI rate* di naikan maka bank-bank lainnya juga akan terdorong untuk menaikkan suku bunganya begitu juga sebaliknya, umumnya Bank Indonesia menetapkan suku bunga kebijakan

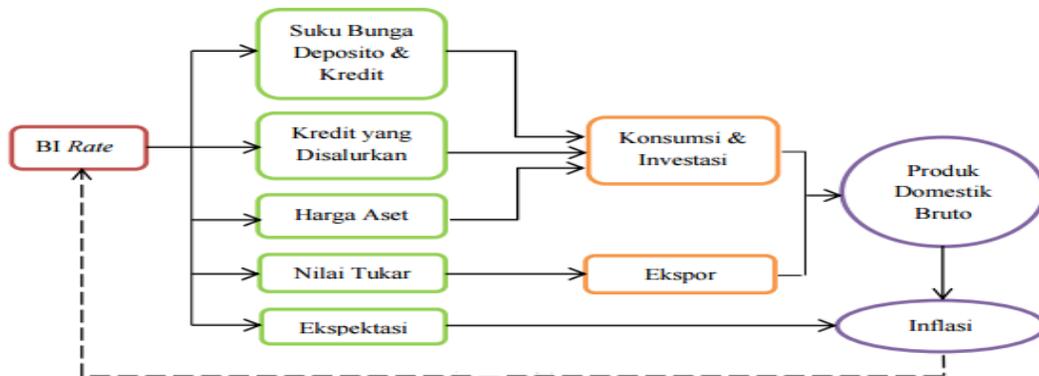
ini sebagai instrumen untuk memengaruhi aktivitas perekonomian dengan tujuannya akhir yaitu pencapaian target inflasi, jika perekonomian dalam keadaan lesu, maka Bank Indonesia akan menggunakan kebijakan ekspansif dimana Bank Indonesia akan menurunkan tingkat suku bunga kebijakan dengan harapan dapat mendorong masyarakat untuk meningkatkan kegiatan investasi dan meningkatkan kegiatan konsumsi, sebaliknya jika Bank Indonesia melihat perekonomian Indonesia mengalami *overcapacity* yang mengakibatkan terjadinya inflasi, Bank Indonesia akan menerapkan kebijakan kontraktif, dimana Bank Indonesia akan menaikkan tingkat suku bunga *BI rate* dengan harapan masyarakat akan lebih minat menabung uang mereka di bank agar merendam inflasi yang akan terjadi.

Selain kedua fungsi di atas tingkat suku bunga bank sentral juga akan memengaruhi makro ekonomi negara antaranya nilai tukar dan arus modal, dimana menurut Mankiw et al. (2013: 209), selain memengaruhi tabungan nasional dan investasi domestik, tingkat suku bunga rill di sebuah negara memengaruhi arus keluar modal neto negara tersebut, bayangkan jika ada dua pasar modal satu di Singapura satu di Hongkong, ketika suku bunga rill Singapura naik, warga Singapura akan menjadi lebih menarik untuk membeli *asset* Singapura di banding *asset* Hongkong, sebaliknya jika suku bunga rill Hongkong yang mengalami kenaikan, *asset* Singapura akan menjadi kurang menarik dibanding dengan *asset* Hongkong, hal ini dapat menyebabkan naiknya arus modal keluar Singapura. Tentunya hal ini juga akan memengaruhi permintaan valuta asing antar negara.

Berdasarkan teori dan penguraian ahli di atas maka kita menarik kesimpulan bahwa *BI rate* merupakan sebuah instrumen kebijakan Bank Indonesia yang berfungsi sebagai penjaga stabilitas dan stimulus perekonomian Indonesia, antara lain dengan kebijakan ekspansif dan kontraktif, *BI rate* dapat membantu perekonomian dalam pencapaian target inflasi, mendorong kegiatan investasi, stabilitasi nilai tukar dan juga mengatur arus modal keluar dan masuk suatu negara.

### **2.1.2.3 Pengaruh Dari Tingkat Suku Bunga**

Seperti yang kita lihat sebelumnya *BI rate* mempunyai hubungan yang luas dengan perekonomian suatu negara, menurut Mukhlis (2015: 95), mekanisme bekerjanya perubahan suku bunga BI sampai memengaruhi inflasi dilalui sebuah proses tranmisi yang di sebut sebagai *time lag*, perubahan suku bunga BI memengaruhi inflasi melalui berbagai jalur, diantaranya jalur suku bunga, jalur kredit, jalur nilai tukar, jalur harga aset dan jalur ekspetasi, hubungan variabel tersebut dapat kita lihat pada gambar dibawah ini.



**Gambar 2.1** Mekanisme Kebijakan Moneter Bank Indonesia.

**Sumber :** (Mukhlis, 2015: 95)

Berdasarkan gambar di atas, dapat kita lihat bahwa pada jalur suku bunga deposito dan kredit, kredit yang disalurkan dan jalur harga aset(saham dan obligasi) dapat memengaruhi kegiatan konsumsi dan investasi, naik turunnya suku bunga BI akan direspons oleh perbankan dengan menaikkan atau menurunkan tingkat bunga, kondisi ini tentunya dapat memengaruhi tingkat kegiatan konsumsi dan investasi masyarakat, begitu pula dengan harga aset, masyarakat akan melakukan penyesuaian terhadap aset-aset lain yang dimiliki dalam penyimpanan kekayaannya, selain itu pada jalur nilai tukar mata uang rupiah, suku bunga BI akan memengaruhi ekspor, dampak dari adanya kegiatan konsumsi, investasi dan ekspor ini kemudian akan memengaruhi pertumbuhan PDB suatu negara, oleh karena itu dapat kita simpulkan bahwa suku bunga bank sentral memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia khususnya pada penelitian ini dimana kita akan melihat pengaruh BI rate pada harga aset (saham) di Indonesia.

### **2.1.3. Nilai Tukar (*Exchange Rate*)**

#### **2.1.3.1 Definisi Nilai Tukar**

Menurut Mankiw et al. (2013: 193), nilai tukar terbagi kedalam dua, yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil, nilai tukar nominal adalah nilai yang di gunakan seseorang saat menukarkan mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain, sedangkan nilai tukar riil adalah nilai yang di gunakan seseorang saat menukarkan barang dan jasa suatu negara dengan barang dan jasa negara lain.

Gitman dan Zutter (2012: 768) mendefinisikan nilai tukar mata uang sebagai nilai perbandingan antara dua jenis mata uang, dimana mereka menemukan bahwa faktor utama yang mempengaruhi nilai tukar adalah perbedaan tingkat inflasi antara dua negara, Sedangkan Mukhlis (2015: 110) menyatakan bahwa nilai tukar mata uang adalah cerminan harga mata uang di bandingkan dengan mata uang lainnya, besarnya nilai nukar mata uang tersebut akan tercermin dari nilai kurs yang terjadi, dimana faktor ekonomi seperti inflasi, jumlah uang beredar, tingkat bunga dan pendapatan masyarakat.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar mata uang adalah harga dari mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain yang dipergunakan dalam melakukan perdagangan antara kedua negara tersebut dimana nilainya di tentukan oleh permintaan dan penawaran kedua mata uang serta faktor-faktor perekonomian negara tersebut, terutama inflasi yang akan menurunkan daya beli masyarakat.

Mata uang suatu negara dapat ditukarkan atau diperjualbelikan dengan mata uang negara lainnya sesuai dengan nilai tukar mata uang yang berlaku di pasar mata uang atau yang sering disebut dengan pasar valuta asing. Dengan perubahan kondisi ekonomi serta sosial politik yang terjadi di suatu negara, nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lainnya dapat berubah secara substansial.

Mata uang suatu negara dikatakan mengalami apresiasi jika terjadi peningkatan nilai mata uang asing yang dapat di beli dan di ukur oleh mata uang negara tersebut, sementara terjadinya penurunan nilai mata uang asing yang dapat di beli dan di ukur oleh mata uang negara tersebut disebut sebagai depresiasi (Mankiw et al., 2013: 193).

### **2.1.3.2 Jenis Nilai Tukar**

Menurut Mankiw et al. (2013: 193), nilai tukar mata uang dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu :

#### **1. Nilai tukar mata uang nominal :**

Nilai tukar mata uang nominal adalah nilai yang di gunakan seseorang saat menukarkan mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain, sebagai contoh jika nilai tukar 1 usd dengan rupiah adalah 13000, maka untuk membeli setiap satu dollar usd, anda harus mengeluarkan 13000 rupiah, dengan kata lain, nilai tukar rupiah terhadap usd adalah  $1/13000$  ( $=0.0000769$ ), nilai tukar nominal suatu negara cenderung mengalami fluktuasi sepanjang tahun, umumnya para ekonom melihat apresiasi dan depresiasinya nilai tukar suatu negara dengan merujuk kepada indeks nilai tukar.

## 2. Nilai tukar mata uang riil :

Nilai tukar mata uang riil adalah nilai yang di gunakan seseorang saat menukarkan barang dan jasa suatu negara dengan barang dan jasa negara lain. Dengan kata lain, nilai tukar mata uang riil menyatakan tingkat harga dimana kita bisa memperdagangkan barang dari satu negara dengan barang negara lain. Nilai tukar mata uang riil ini mempunyai kaitan erat dengan nilai tukar nominal oleh nilai tukar mata uang nominal, untuk mengetahui hal tersebut kita akan melihat sebuah contoh, misalkan satu kilogram beras Thailand di jual seharga 100 baht, sedangkan satu kilogram beras jepang di jual seharga 1500 yen, kita asumsikan nilai tukar nominal adalah 3 yen per baht, maka harga beras seharga 100 baht perkilogram sama dengan 300 yen per kilogram, artinya beras Thailand seharga 1/5 dibandingkan dengan harga beras Jepang Rumusnya adalah sbb (Mankiw et al., 2013: 194).

nilai tukar mata uang nominal x harga barang dibagi dengan domestik harga barang luar negeri = Nilai tukar riil suatu negara.

Nilai tukar riil : 3 yen per baht x 100 baht perkilo beras Thailand dibagi 1500 yen per kilogram beras Jepang ( 300/1500) = 1/5 kilogram beras jepang per kilogram beras Thailand, maka beras Jepang lima kali lebih mahal di bandingkan dengan Thailand.

Dengan demikian, nilai tukar mata uang riil bergantung pada tingkat harga barang dalam mata uang domestik serta nilai tukar mata uang domestik tersebut terhadap mata uang asing. Jika nilai tukar mata uang riil dari mata uang domestik tinggi, maka harga barang-barang di luar negeri relatif lebih murah dan harga barang

di dalam negeri relatif lebih mahal. Sebaliknya, jika nilai tukar mata uang riil dari mata uang domestik rendah, maka harga barang-barang di luar negeri relatif lebih mahal dan harga barang-barang di dalam negeri relatif lebih murah.

Oleh karena itu sentral bank harus terus menerus mengontrol perekonomian agar nilai tukar tidak terlalu tinggi maupun tidak terlalu rendah.

### **2.1.3.3 Sistem Nilai Tukar Mata Uang**

Berdasarkan kebijakan tingkat pengendalian nilai tukar mata uang yang diterapkan suatu negara, menurut Ilham Fahmi sistem nilai tukar mata uang secara umum dapat digolongkan menjadi tiga kategori yaitu (Fahmi, 2015: 302-304)

#### **1. Sistem nilai tukar mata uang tetap (*fixed exchange rate system*) :**

Dalam sistem penerapan nilai tukar mata uang mengharuskan negara yang bersangkutan memiliki kecukupan dana yang mencukupi atau jumlah cadangan yang benar benar memadai, dimana kepemilikan cadangan sangat penting karena bertujuan untuk menjaga keseimbangan antara permintaan dan penawaran terhadap jumlah uang yang beredar di pasar, dengan sistem ini bisnis akan menanggung lebih sedikit resiko nilai tukar karena nilai tukar relatif stabil dan tidak banyak berubah.

#### **2. Sistem nilai tukar mata uang mengambang bebas (*Flexible exchange rate system*)**

Dalam sistem nilai tukar mata uang mengambang bebas, nilai tukar mata uang ditentukan oleh mekanisme pasar tanpa intervensi dari pemerintah. Artinya naik-turunnya nilai tukar mata uang domestik dengan mata uang asing diserahkan pada pasar dan biarkan pasar yang menentukannya, ada beberapa alasan yang

menyebabkan suatu negara menerapkan sistem kurs mengambang, salah satunya adalah rendahnya ketersediaan cadangan yang dimiliki, baik dalam bentuk mata uang asing maupun emas, sehingga negara tersebut tidak berani menjamin kestabilan nilai tukar mata uang domestik dan asing, pada sistem ini nilai tukar benar-benar mencerminkan permintaan dan penawaran mata uang tersebut.

3. Sistem nilai tukar mata uang mengambang terkendali (*managed floating exchange rate system*) :

Sistem nilai tukar mata uang mengambang terkendali merupakan sistem yang nilai tukar mata uang asing dengan mata uang domestik suatu negara secara mengambang tetap terkendali, artinya pemerintah suatu negara tetap melakukan pengendalian dan berusaha penuh untuk tetap mempertahankan nilai tukar tersebut dalam batas-batas yang wajar sesuai ukuran yang diterima oleh psikologis pasar hal ini dilakukan agar tidak terjadi instabilitas di akibatkan oleh paniknya pasar.

#### **2.1.3.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar.**

Seperti yang dikatakan sebelumnya nilai tukar suatu mata uang umumnya tergantung dengan permintaan dan penawaran mata uang tersebut, ketika permintaan akan suatu mata uang meningkat dan penawaran akan mata uang tersebut tetap maka nilai mata uang tersebut akan mengalami peningkatan dan sebaliknya ketika permintaan mata uang mengalami penurunan dan tidak diikuti dengan turunnya penawaran, nilai tukar mata uang tersebut juga akan mengalami penurunan,

selanjutnya Michael Parkin menyebutkan ada beberapa faktor yang mempengaruhi permintaan mata uang suatu negara, yaitu (Parkin, 2012: 623)

1. Permintaan akan hasil ekspor : meningkatnya permintaan akan hasil ekspor akan menaikkan permintaan terhadap mata uang negara tersebut, contohnya penjualan pesawat boeing, ketika penjualan pesawat boeing meningkat, permintaan akan mata uang USD juga akan mengalami peningkatan di karenakan untuk membeli produk tersebut pembeli perlu menukarkan mata uang domestik menjadi mata uang USD.
2. Tingkat suku bunga domestik dibanding dengan suku bunga asing : masyarakat dan perusahaan membeli aset keuangan untuk memperoleh keuntungan, semakin tinggi suku bunga yang didapatkan dari aset keuangan domestik dibandingkan aset keuangan asing, semakin banyak pula aset domestik yang akan di beli.

Semakin tingginya selisih tingkat suku bunga antara domestik dan asing, semakin tinggi pula permintaan akan aset negara domestik dan juga semakin tingginya permintaan akan permintaan mata uang negara tersebut dalam pasar valuta asing.

3. Ekspetasi nilai tukar masa depan : pada tingkat nilai tukar tertentu dan faktor lain tetap sama, meningkatnya ekspetasi akan naiknya nilai tukar USD akan menaikkan keuntungan yang orang dapatkan ketika memegang mata uang amerika serikat, hal ini senantiasa menaikkan permintaan akan mata uang amerika serikat. Yang tentunya menaikkan nilai tukar mata uang USD.

Selain itu Madura (2011: 100) menjabarkan beberapa faktor yang mempengaruhi nilai tukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain, yaitu:

1. Perubahan tingkat inflasi relatif : Perubahan tingkat inflasi relatif antara satu negara dengan negara lainnya akan dapat berdampak pada aktifitas perdagangan internasional. Perubahan aktifitas perdagangan internasional ini akan berpengaruh pada permintaan dan penawaran mata uang negara tersebut. Hal ini kemudian akan pula mempengaruhi nilai tukar mata uang negara tersebut.
2. Perubahan tingkat suku bunga relatif : Perubahan tingkat suku bunga relatif antara satu negara dengan negara lainnya akan dapat berdampak pada investasi asing. Perubahan investasi asing ini akan akan berpengaruh pada permintaan dan penawaran mata uang negara tersebut. Hal ini kemudian akan pula mempengaruhi nilai tukar mata uang negara tersebut.
3. Perubahan tingkat pendapatan relatif : Perubahan tingkat pendapatan relatif antara satu negara dengan negara lainnya akan dapat berdampak pada tingkat permintaan ekspor dan impor negara tersebut. Perubahan permintaan ekspor dan impor ini akan akan berpengaruh pada permintaan dan penawaran mata uang negara tersebut. Hal ini kemudian akan pula mempengaruhi nilai tukar mata uang negara tersebut
4. Pengendalian pemerintah : Pemerintah dapat mempengaruhi keseimbangan nilai tukar mata uang dengan berbagai kebijakan, diantaranya:
  - a. menetapkan pembatasan nilai tukar mata uang (*exchange rate barriers*).
  - b. menetapkan pembatasan perdagangan luar negeri (*foreign trade barrier*).
  - c. melakukan intervensi pada pasar valuta asing dengan melakukan pembelian dan penjualan mata uang secara langsung di pasar.

- d. Mempengaruhi variabel-variabel makro, seperti inflasi, tingkat suku bunga, dan tingkat pendapatan.
5. Ekspektasi masa depan : Sebagaimana pada pasar keuangan lainnya, ekspektasi masa depan dapat mempengaruhi nilai tukar mata uang pada pasar valuta asing. Umumnya ekspektasi pasar ini didasarkan atas kemungkinan terjadinya perubahan tingkat suku bunga dan kondisi ekonomi suatu negara di masa depan.

#### **2.1.3.5 Dampak Dari Fluktuasi Nilai Tukar Terhadap Perekonomian**

Sebagai suatu faktor penentu harga di perekonomian tentunya fluktuasi nya nilai tukar suatu negara akan mempengaruhi perekonomian itu sendiri, baik apresiasi maupun depresiasi nilai tukar suatu negara dapat membawa berbagai macam pengaruh baik positif maupun negatif, di bawah ini terdapat beberapa pengaruh nilai tukar menurut jeff Madura dalam bukunya yang berjudul *International Finance Management* (Madura, 2011: 40,303,315) :

1. Permintaan akan ekspor suatu negara : ketika nilai tukar sebuah negara mengalami kenaikan, neraca perdagangan negara tersebut juga akan meningkat, seiring meningkatnya nilai tukar tersebut akan membuat hasil ekspor negara tersebut semakin mahal, hasilnya permintaan akan hasil ekspor negara tersebut akan menurun (Madura, 2011: 40).

Sebagai contoh jika sebuah raket tenis merk A yang di jual di Amerika Serikat seharga \$100 dan ketika mata uang C\$1 = \$.80 pengimpor dari Canada memerlukan C\$125 untuk membayar raket tersebut, akan tetapi saat nilai mata

uang Canada melemah menjadi  $C\$1 = .70$  akan memerlukan C\$143 untuk membayar raket tersebut, hal ini dapat menurunkan permintaan raket buatan Amerika Serikat oleh masyarakat Canada, mata uang lokal yang kuat biasanya akan mengurangi akun neraca perdagangan jika hasil perdagangan tersebut sensitif terhadap perubahan harga.

2. Investasi luar negeri : perusahaan maupun investor secara umumnya lebih menyukai untuk berinvestasi pada negara yang dimana nilai tukar mata uangnya akan mengalami apresiasi, pada kondisi ini mereka dapat berinvestasi pada negara tersebut dalam nilai tukar murah dan mendapatkan keuntungan secara periodik yang dapat di konversikan menjadi mata uang lokal dengan nilai tukar yang lebih menguntungkan, selain itu ekpetasi akan menguatny nilai tukar mata uang negara asing akan mendorong investor untuk meningkatkan investasi pada negara tersebut, dengan harapan akan mendapatkan keuntungan atas pergerakan nilai tukar tersebut (Madura, 2011: 45).
3. Pendapatan dan utang perusahaan : nilai tukar suatu negara berfluktuasi dengan sangat tinggi, sebagai hasilnya nilai dari pendapatan dan pengeluaran suatu perusahaan multinasional juga akan mengalami perubahan yang subtansial akibat dari pergerakan nilai tukar tersebut, dibawah ini adalah contoh ilustrasi bagaimana nilai tukar dapat memengaruhi nilai transaksi suatu perusahaan (Madura, 2011: 303).

Contohnya ada sebuah perusahaan yang berbasis di Eropa yang operasi bisnis nya mengimpor produk dan menjualnya di Amerika Serikat, perusahaan

tersebut membayar 1 juta euro pada setiap awal kuartal, pada kasus ini nilai dari utang yang harus di bayar dalam mata uang USD berubah searah dengan perubahan nilai tukar Eropa, ketika euro menguat, pengeluaran perusahaan tersebut tinggi, jika pada tahun 2008 euro mengalami apresiasi sebanyak 34 persen, maka dollar yang harus di dikeluarkan oleh perusahaan tersebut untuk membayar uang 1 juta euro akan meningkat sebanyak 34 pula, sekarang asumsikan perusahaan Amerika Serikat tadi adalah pengekspor, yang menerima pelunasan piutang sebanyak satu juta euro perkuartal yang akan di konversikan kedalam USD, maka sebagai perusahaan yang berbasis di Amerika Serikat, pendapatan perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan seiring apresiasinya euro, hal ini mencerminkan bahwa nilai tukar akan mempunyai pengaruh positif dan negatif sesuai dengan jumlah eksportir dan importir dalam suatu negara.

4. Eksposur ekonomi : seperti yang di katakan sebelumnya perusahaan di suatu negara akan terpengaruh oleh perubahan nilai tukar, nilai dari arus kas sebuah perusahaan akan terpengaruh oleh pergerakan nilai tukar jika transaksi di jalankan dalam bentuk valuta asing, sensitivitas arus kas perusahaan tersebut dengan eksposur ekonomi, eksposur transaksi merupakan sub faktor dari eksposur ekonomi, dimana eksposur ekonomi memberikan gambaran sisi lain arus kas perusahaan di pengaruhi oleh nilai tukar.

Sebagai contohnya ketika nilai tukar lokal mengalami apresiasi, penjualan lokal perusahaan akan mengalami penurunan, hal ini di karenakan bahwa penduduk lokal dapat mendapatkan produk substitusi luar negeri dengan harga

yang lebih murah, selain itu hasil impor akan menjadi lebih murah bagi perusahaan lokal, akan tetapi hal ini akan membuat arus kas masuk perusahaan akan mengalami penurunan pula di karenakan hasil investasi pada negara lain akan mengalami penurunan nilai saat mata uang tersebut di konversikan ke mata uang lokal, sebaliknya depresiasi nilai mata uang lokal akan membawa efek berlawanan terhadap perusahaan, depresiasi mata uang lokal akan membawa keuntungan bagi perusahaan yang bisnisnya berfokus kedalam penjualan luar negeri, akan tetapi bagi perusahaan yang berfokus pada penjualan lokal dan memerlukan impor bahan baku akan dirugikan oleh depresiasi mata uang tersebut (Madura, 2011: 313).

## **2.2. Penelitian Terdahulu.**

Setiap penelitian ilmiah yang baik tentunya di dukung oleh penelitian yang di lakukan oleh peneliti dahulunya, dimana hasil dari penelitian para peneliti sebelumnya akan di gunakan sebagai sumber teoritis, pendukung hipotesis dan hasil penelitian, jadi penelitian sejenis yang pernah di lakukan sebelumnya adalah sebagai berikut :

1. Menurut Ali (2014) dalam penelitiannya yang berjudul “*Impact Of Interest Rate On Stock Market; Evidence From Pakistani Market*” memberikan kesimpulan bahwa hasil penelitian dengan analisis regresi menemukan bahwa suku bunga mempunyai korelasi negatif dengan indeks saham tingkat suku bunga yang lebih tinggi menurunkan efisiensi pasar saham, hal ini karena jika

investor mendapatkan keuntungan semakin tinggi tanpa mengambil risiko maka mengapa mereka harus berinvestasi di pasar saham, sehingga untuk ekonomi yang lebih baik, negara yang tersebut harus menurunkan tingkat suku bunga agar ekonomi negara itu berkembang.

2. Menurut Astuti, P, & Susanta (2013) dalam penelitian mereka yang berjudul “Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar (Kurs) Rupiah, Inflasi, Dan Indeks Bursa Internasional Terhadap (IHSG) (STUDI PADA IHSG DI BEI PERIODE 2008-2012)” dengan metode analisis regresi linear menemukan bahwa Korelasi antara SBI dan IHSG adalah sebesar -0,360 dimana angka tersebut bernilai negatif dan jauh dari angka -1. Artinya SBI memiliki korelasi yang lemah terhadap IHSG. Nilai koefisien determinasi *R Square* ( $R^2$ ) didapat 0,130 artinya persentase sumbangan pengaruh variabel SBI terhadap IHSG sebesar 13%. Nilai -t hitung  $\leq$  t tabel ( $-2,917 \leq 2,0017$ ) dan signifikansi  $\geq 0,05$  ( $0,05 \geq 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa Tingkat Suku Bunga (SBI) berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG dan Korelasi antara Nilai Tukar (Kurs) Rupiah terhadap IHSG adalah sebesar -0,761 dimana angka tersebut bernilai negatif dan mendekati angka -1. Artinya memiliki korelasi yang kuat terhadap IHSG. Nilai koefisien determinasi *R Square* ( $R^2$ ) didapat 0,579 artinya persentase sumbangan pengaruh variabel Nilai Tukar (Kurs) Rupiah terhadap IHSG sebesar 57,9%. Nilai -t hitung  $\leq$  t tabel ( $-8,863 \leq 2,0017$ ) dan signifikansi  $< 0,05$  ( $0,000 < 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Jadi dapat disimpulkan

bahwa Nilai Tukar (Kurs) Rupiah berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG.

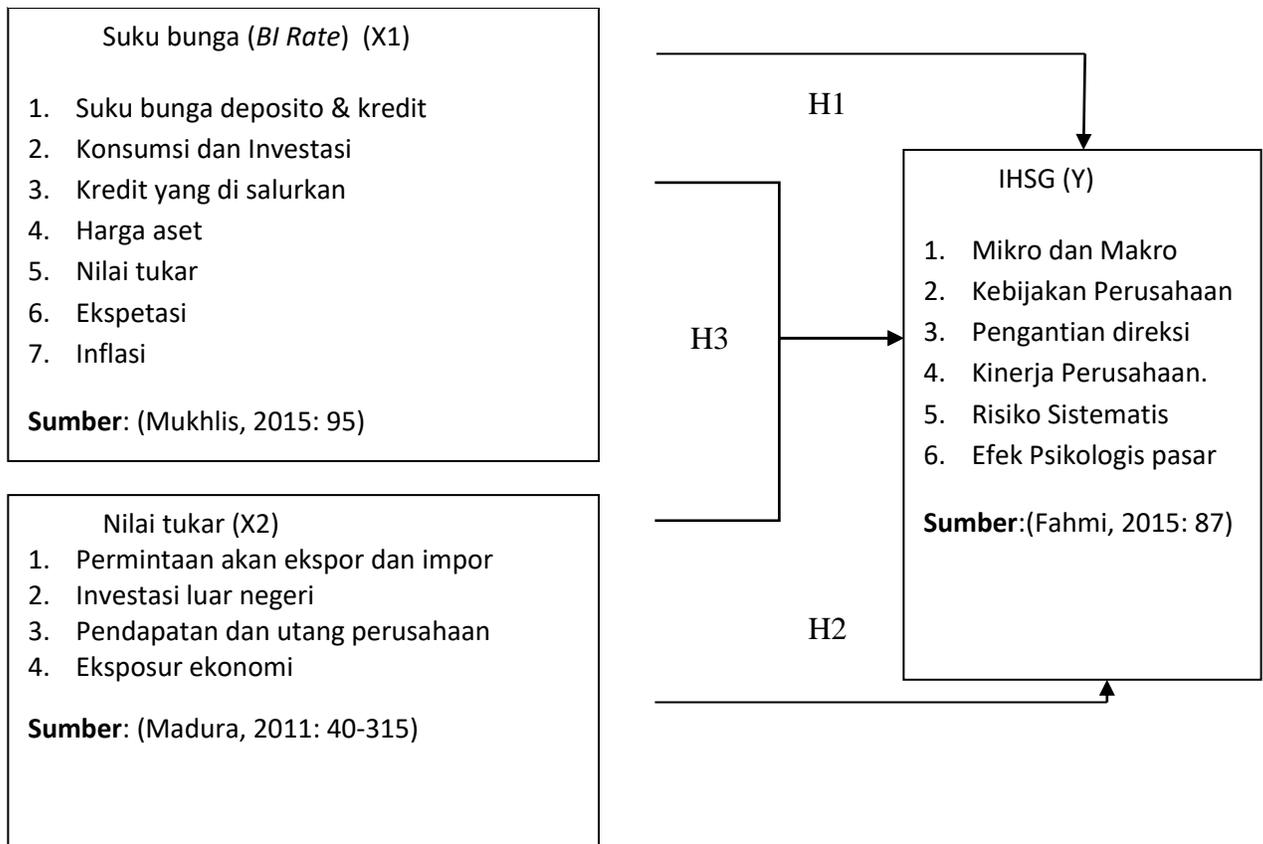
3. Menurut Hismedi dkk (2013) dalam penelitian mereka yang berjudul “ANALISIS PENGARUH NILAI TUKAR, SBI, INFLASI DAN PERTUMBUHAN GDP TERHADAP PERGERAKAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA” dengan metode analisis OLS (*Ordinary Least Squares*) menemukan bahwa tingkat suku bunga mempunyai pengaruh negatif terhadap IHSG, dimana ditemukan T-hitung sebesar -2.085 dan tingkat signifikansi 0.044, maka di simpulkan SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pergerakan IHSG.
4. Menurut Poornima & Ganeshwari (2016) dalam penelitian mereka yang berjudul “*Relationship Between Exchange Rates And Stock Market Index: Evidence From The Indian Stock Market*” dengan metode penelitian OLS (*Ordinary Least Squares*) menemukan bahwa koefisien korelasi antara nilai tukar dan Indeks saham adalah negatif sebanyak -0.419, dan di temukan setiap pergerakan 1% nilai tukar akan mengurangi indeks nifty sebesar 173%, dengan tingkat signifikansih 0.000 maka di simpulkan nilai tukar mempunyai pengaruh signifikan dan negatif terhadap indeks saham.
5. Menurut Altin (2014) dalam penelitian dia yang berjudul “*STOCK PRICE AND EXCHANGE RATE: THE CASE OF BIST 100*” dengan metode analisis regresi menemukan bahwa terdapat hubungan positif dari nilai tukar USD dan EUR, dimana peningkatan kedua variabel ini akan menaikkan indeks BIST 100

sebanyak 3.55% dan 0.68%, sedangkan GBP dan JPY mempunyai hubungan negatif, pergerakan kedua variabel akan menurunkan indeks *BIST* 100 sebanyak 0.91% dan 0.19%, Hasil ini konsisten dengan komposisi mata uang asing Turki. Namun, arah pengaruh mata uang asing pada *BIST* 100 memberikan hasil yang beragam. Dengan kata lain, pengaruh masing-masing mata uang asing terhadap indeks saham mungkin berbeda. Akibatnya, adanya hubungan jangka pendek dan jangka panjang yang signifikan antara pasar valuta asing dan Bursa Efek dapat dinyatakan dalam penelitian ini ditemukan juga bahwa turunnya lira turki membuat investor untuk menjual aset Turki dan membeli aset luar, akan tetapi menurunnya lira menaikkan ekspor negara tersebut

6. Menurut Krisna & Wirawati (2013) yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI”, dengan metode analisis regresi berganda menemukan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG dengan T-hitung sebesar 2.818, pengaruh positif ini berarti hubungan antara kedua variabel berbanding lurus. hal ini berarti semakin tinggi nilai tukar rupiah maka IHSG akan semakin baik.
7. Menurut Muh. Halim Palatte & Akbar (2014) dalam penelitian mereka yang berjudul “Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013” dengan metode penelitian regresi berganda

menemukan bahwa nilai tukar mempunyai pengaruh positif terhadap pergerakan IHSG, dimana dihasilkan T-hitung sebesar 1.068 dan signifikansi 0.029 maka disimpulkan nilai tukar berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap IHSG.

### 2.3. Kerangka Pemikiran



**Gambar 2.2** Kerangka Pemikiran

Sebagai sebuah karya ilmiah tentunya penelitian ini di dasari dengan landasan teori dan penelitian terdahulu sebagai dasar pemikiran dalam penelitian ini, dari kerangka berpikir di atas, kita dapat melihat bahwa pengaruh dari variabel X1 dan X2 terhadap variabel Y melalui beberapa faktor, pertama kita lihat variabel Y, menurut Fahmi, penentu harga saham secara umum terdiri dari beberapa faktor diatas, dimana pada penelitian ini kita akan fokus pada faktor mikro, makro dan kinerja perusahaan yang disebabkan oleh perubahan pada variabel X1 dan X2, dalam hal ini pada

variabel X1 (*BI Rate*) juga di ditemukan korelasi negatif, naiknya suku bunga akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi di dalam pasar modal, hal ini dikarenakan investor dapat mendapatkan keuntungan yang lebih dan resiko lebih rendah ketika mereka menabung uang ke dalam bank dalam bentuk deposito, hal ini juga di buktikan oleh penelitian yang di lakukan oleh Ali (2014) dimana ia menemukan bahwa suku bunga mempunyai korelasi negatif terhadap indeks saham karena investor mendapatkan keuntungan jika investor mendapatkan keuntungan tinggi tanpa resiko, kenapa mereka harus berinvestasi di pasar saham.

Sedangkan pada variabel X2 (nilai tukar) menurut Madura mempunyai beberapa pengaruh antara lain ekspor dan impor, arus modal, pendapatan dan utang perusahaan serta eksposur ekonomi, dari pengaruh tersebut dapat kita lihat bahwa menurunnya nilai tukar mata uang lokal dapat membawa beberapa pengaruh positif dimana menurunnya nilai tukar akan membuat harga ekspor negara tersebut semakin kompetitif, sehingga berpotensi menaikkan ekspor negara tersebut, selain itu pendapatan perusahaan yang di nominasikan dengan mata uang asing juga akan mengalami peningkatan, hal ini tentunya akan menaikkan kinerja perusahaan sehingga membuat investor semakin tertarik dengan investasi saham, hal ini di juga di temukan oleh penelitian lainnya seperti pada penelitian Poornima & Ganeshwari (2016) di temukan bahwa nilai tukar mempunyai korelasi negatif terhadap Akan tetapi perlu diingat bahwa pengaruh dari kedua variabel ini akan sangat tergantung kepada struktur pasar, ekspor-impor, inflasi dan sistem pemodalannya yang berbeda antar

negara, oleh karena perlu di adakan penelitian ini untuk melihat hubungan variabel tersebut di pasar modal Indonesia pula.

#### **2.4. Hipotesis.**

H1 : Adanya pengaruh signifikan dari tingkat suku bunga bank sentral terhadap nilai IHSG di pasar modal Indonesia.

H2 : Adanya pengaruh signifikan dari Nilai tukar Rupiah terhadap nilai IHSG di pasar modal Indonesia.

H3 : Adanya pengaruh yang bersamaan dan signifikan dari tingkat suku bunga bank sentral dan Nilai Tukar Rupiah terhadap nilai IHSG di pasar modal Indonesia.