

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Signaling Theory (Teori Sinyal)

Pada ilmu ekonomi dikenal sebuah teori besar (*grand theory*) yang disebut teori isyarat/signal (*signaling theory*) yang pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya ditahun 1979. Signal menurut Brigham dan Houston (2009:444) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah. Perusahaan yang profitable memberi signal tentang perusahaan yang relatif tidak mudah mengalami kebangkrutan dan bentuk lain dari financial distress, di banding perusahaan yang kurang profitable. Optimisme akan prospek yang lebih baik di masa depan ini akan ditunjukkan dengan peningkatan harga saham.

Menurut Graham et al., (2010:493) Model sinyal dividen membahas ketidak sempurnaan pasar yang membuat kebijakan pembayaran yang relevan: *asymmetric information*. Jika manajer mengetahui bahwa perusahaan mereka “kuat” sementara investor untuk beberapa alasan tidak mengetahui hal ini, maka manajer dapat membayar dividen (atau secara agresif membeli kembali saham) dengan harapan kualitas sinyal perusahaan mereka ke pasar. Sinyal secara efektif memisahkan perusahaan yang kuat dengan perusahaan-perusahaan yang lemah (sehingga perusahaan yang kuat dapat memberikan sinyal jenisnya ke pasar), itu menjadi mahal untuk sebuah perusahaan yang lemah untuk meniru tindakan yang dilakukan oleh perusahaan yang kuat.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengukur nilai kinerja seluruh saham yang tercatat di bursa dengan menggunakan seluruh saham yang tercatat di bursa sebagai komponen perhitungan indeks. IHSG digunakan untuk mengetahui

perkembangan dan kondisi pasar modal secara umum, bukan kondisi perusahaan tertentu. Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Menurut Anoraga dan Pakarti (2008) IHSG merupakan indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang menjadi acuan perkembangan kegiatan di pasar modal. IHSG dapat digunakan untuk menilai situasi pasar secara umum atau untuk mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. IHSG dapat menggambarkan kondisi pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia memiliki kewenangan untuk mengecualikan satu atau beberapa perusahaan yang tercatat dari perhitungan IHSG.

Dasar pertimbangannya antara lain, apabila jumlah saham perusahaan tercatat yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sedangkan kapitalisasi pasar cukup besar, maka perubahan harga saham perusahaan tercatat berpotensi mempengaruhi kewajaran. pergerakan IHSG.

Faktor-faktor makro ekonomi seperti laju inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika dan jumlah uang beredar yang merupakan resiko sistematis yang tidak dapat dihindari oleh semua perusahaan adalah suatu signal/isyarat yang dapat digunakan sebagai informasi asimetris bagi investor untuk mengetahui perkembangan secara menyeluruh tentang kondisi perekonomian suatu negara yang tentu saja berdampak pada kondisi perusahaan-perusahaan yang ada didalamnya. Perubahan dan perkembangan pada kondisi makro ekonomi juga mengisyaratkan prospek perekonomian negara tersebut untuk kurun waktu tertentu (tergantung tingkatannya) yang akan dijadikan dasar keputusan investasi.

2.2 Saham

Saham adalah tanda kepemilikan perusahaan atas nama saham yang dibelinya, Kasmir (2010:205). Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan

ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat mencerminkan nilai dari perusahaan melalui harga saham. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor. Saham juga merupakan surat tanda kepemilikan modal pada suatu perseroan terbatas (PT). Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Membeli saham tidak ubahnya dengan manabung, imbalan yang akan diperoleh dengan kepemilikan saham adalah kemampuannya memberikan keuntungan yang tidak terhingga. Tidak terhingga ini bukan berarti keuntungan investasi saham biasa sangat besar, tetapi tergantung pada perkembangan perusahaan penerbitnya. Bila perusahaan penerbit mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan para pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan yang besar pula. Karena laba yang besar tersebut menyediakan dana yang besar untuk didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen.

Saham juga merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Artinya si pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, maka semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama deviden. Pembagian deviden ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Bagi perusahaan yang modalnya diperoleh dari saham merupakan modal sendiri. Dalam struktur permodalan khususnya untuk perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT), pembagian modal menurut undang-undang terdiri dari:

1. Modal dasar, yaitu modal pertama sekali perusahaan didirikan.
2. Modal ditempatkan, maksudnya modal yang sudah dijual dan besarnya 25% dari modal dasar.
3. Modal setor, merupakan modal yang benar-benar telah disetor yaitu sebesar

50% dari modal yang telah ditempatkan.

4. Saham dalam portepel, yaitu modal yang masih dalam bentuk saham yang belum dijual atau modal dasar dikurangi modal yang ditempatkan.

Jenis-jenis saham :

1. Jenis saham berdasarkan besaran kapitalisasinya.
2. Jenis saham berdasarkan fundamentalnya.
 - a. Saham unggulan (*blue chips*)
 - b. Saham bertumbuh (*growth stocks*)
 - c. Saham-saham siklikal (*cyclical stocks*)
 - d. Saham-saham bertahan (*defensive stocks / countercyclical stocks*)
 - e. Saham spekulatif (*speculative stocks*)
 - f. Saham pendapatan (*income stocks*)
 - g. Saham bertumbuh emerging (*emerging growth stock*)
3. Jenis saham berdasarkan kepemilikan
4. Jenis saham berdasarkan hak tagihan
5. Jenis saham lainnya
 - a. Saham *second liner*

Saham yang memiliki frekuensi lebih kecil dari saham *blue chip*. Saham ini umumnya dikeluarkan oleh perusahaan yang sedang berembang. Saham dalam kategori ini memiliki kapitalisme pasar 1-5 triliun.
 - b. Saham tidur/ *third liner*

Jenis saham ini merupakan saham yang sangat jarang ditransaksikan (tidak likuid atau tidak aktif) dan berkapitalisasi kecil. Hal ini disebabkan karena jumlah saham yang dicatatkan terlalu sedikit atau dikuasai oleh investor institusi dan pendiri perusahaan atau mungkin juga dapat disebabkan oleh kinerja perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek yang kurang baik.

2.3 Indeks Harga Saham

Indeks harga saham adalah bentuk informasi historis untuk menggambarkan pergerakan harga saham pada saat tertentu maupun periode tertentu (Sunariyah,2006). Indeks harga saham atau *stock market index* memberikan informasi tentang pergerakan harga saham individual maupun sektoral, serta volume saham yang diperdagangkan dan kapitalisasi pasarnya. Harga saham berupa harga harian pada posisi penjualan tertinggi, terendah, dan harga penutupan. Tujuan / manfaat dari indeks harga saham menurut *idx handbook* adalah :

a. Mengukur Sentimen Pasar

Indeks adalah sebagai alat untuk mengukur sentimen pasar atau kepercayaan investor. Perubahan nilai yang tercermin dalam satu indeks dapat dijadikan indikator yang merefleksikan opini kolektif dari seluruh pelaku pasar.

b. Dijadikan produk investasi pasif seperti Reksa Dana Indeks dan ETF Indeks serta produk turunan.

Investasi pada reksa dana indeks atau ETF yang menggunakan acuan indeks tertentu memastikan bahwa portofolio yang dikelola oleh manajer investasi sesuai dengan indeks tersebut. Investor dapat memilih indeks yang sesuai dengan eksposur maupun profil risiko yang diharapkan. Selain itu indeks saham juga dapat digunakan untuk produk turunan seperti kontrak berjangka, opsi, dan waran terstruktur.

c. Benchmark bagi portofolio aktif

Dalam suatu portofolio investasi perlu ditentukan benchmark yang paling sesuai dengan mandat atau profil risiko investasi tersebut, sehingga dapat mengukur kinerja produk investasi yang dikelola oleh manajer investasi. Pemilihan indeks yang tepat sebagai benchmark sangat menentukan risiko dan kinerja manajer investasi yang diharapkan dari portofolio aktif.

d. Proksi dalam mengukur dan membuat model pengembalian investasi (return), risiko sistematis, dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko.

Capital Asset Pricing Model (CAPM) mendefinisikan beta sebagai risiko sistematis terhadap risiko pasar. Portofolio pasar pada CAPM berisikan seluruh efek berisiko. Indeks komposit seperti IHSG biasanya digunakan sebagai proksi untuk portofolio pasar, yang kemudian dapat digunakan untuk menghitung risiko sistematis dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko (*risk-adjusted performance*) suatu portofolio.

e. Proksi untuk kelas aset pada alokasi aset

Karena indeks saham berisi profil risiko dan dan pengembalian investasi (*return*) atas sekelompok saham, maka indeks saham dapat dijadikan proksi pada alokasi aset.

Perhitungan indeks saham ditujukan untuk melihat kinerja saham secara keseluruhan, bukan kinerja saham secara individual. Pergerakan nilai indeks akan menunjukkan perubahan situasi pasar yang terjadi. Pasar yang sedang bergairah atau terjadi transaksi yang aktif, ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami kenaikan. Kondisi inilah yang biasanya menunjukkan keadaan yang diinginkan. Keadaan stabil ditunjukkan dengan indeks harga saham yang tetap, sedangkan yang lesu ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami penurunan. (Ilmiah et al., 2016)

Indeks harga sahan gabungan ialah indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham.(Indonesia, 2009) Dalam pasar modal, indeks saham diharapkan memiliki lima fungsi yaitu:

1. Sebagai indikator tren pasar.
2. Sebagai indikator tingkat keuntungan.
3. Sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio.
4. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif.
5. Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.

Indeks saham adalah ukuran statistik perubahan gerak harga dari kumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan digunakan sebagai sarana tujuan investasi. PT Bursa Efek Indonesia (BEI) secara aktif terus melakukan inovasi dalam pengembangan dan penyediaan indeks saham yang dapat digunakan oleh seluruh pelaku pasar modal baik bekerja sama dengan pihak lain maupun tidak.

Buku indeks “IDX Stock Index Handbook” berisikan gambaran ringkas dan padat mengenai indeks – indeks yang disediakan oleh BEI, Saat ini BEI memiliki 42 indeks saham, yaitu :

Tabel 2. 1Indeks Saham

1. Indeks Harga Saham Gabungan	22. Investor33
2. IDX80	23. infobank15
3. LQ45	24. SMinfra18
4. IDX30	25. <u>SRI-KEHATI</u>
5. <u>IDX Quality30</u>	26. <u>ESG Sector Leaders IDX KEHATI</u>
6. <u>IDX Value30</u>	27. <u>ESG Quality 45 IDX KEHATI</u>
7. IDX Growth30	28. PEFINDO25
8. <u>IDX ESG Leaders</u>	29. PEFINDO i-Grade
9. <u>IDX LQ45 Low Carbon Leaders</u>	30. Indeks Papan Utama
10. <u>IDX High Dividend 20</u>	31. Indeks Papan Pengembangan
11. <u>IDX BUMN20</u>	32. IDX Sektor Energi (IDXENERGY)
12. Indeks Saham Syariah Indonesia / Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)	33. IDX Sektor Barang Baku (IDXBASIC)
13. Jakarta Islamic Index 70 (JII70)	34. IDX Sektor Perindustrian (IDXINDUST)
14. Jakarta Islamic Index (JII)	35. IDX Sektor Barang Konsumen Primer (IDXNONCYC)
15. <u>IDX-MES BUMN 17</u>	36. IDX Sektor Barang Konsumen Non-Primer (IDXCYCLIC)
16. <u>IDX Sharia Growth</u>	37. IDX Sektor Kesehatan (IDXHEALTH)
17. <u>IDX SMC Composite</u>	38. IDX Sektor Keuangan (IDXFİNANCE)

18.IDX SMC Liquid	39.IDX Sektor Properti & Real Estat (IDXPROPERT)
19.KOMPAS100	40. IDX Sektor Teknologi (IDXTECHNO)
20.BISNIS-27	41. IDX Sektor Infrastruktur (IDXINFRA)
21.MNC36	42. IDX Sektor Transportasi & Logistik (IDXTRANS)

2.4 Indeks Harga Saham Gabungan

Sesuai dengan namanya, Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG adalah sebuah indeks pasar saham yang digunakan oleh BEI sebagai indikator pergerakan harga saham. Indeks ini mencakup semua harga saham biasa dan preferensi yang tercatat dalam BEI.

IHSG IDX atau JSX CSPI adalah IHSG dikeluarkan oleh BEI. IHSG BEI mengambil hari dasar pada tanggal 10 Agustus 1982 dan termasuk semua saham yang tercatat di BEI. IHSG diperkenalkan lebih dulu pada tanggal 1 April 1983 digunakan sebagai indikator untuk memonitor pergerakan saham. Indeks ini mencakup semua saham biasa maupun saham preferen di BEI. Metode perhitungan yang digunakan adalah metode rata-rata tertimbang Paasche (Ang, 1997). Para investor saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) perlu mengetahui fluktuasi harga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena nilai portofolio saham mereka umumnya bergantung pada fluktuasi indeks ini. Sebagian besar saham atau portofolio saham bergerak searah dengan pergerakan indeks. Melalui pergerakan IHSG inilah investor dapat melihat apakah kondisi pasar sedang bergairah atau sedang lesu. Sehingga menimbulkan rasa penasaran bagi investor faktor apa saja yang mempengaruhi pergerakan IHSG. (Astuti et al., 2013)

IHSG atau biasa dikenal dengan indeks harga saham gabungan adalah kombinasi saham domestik menjadi indeks baru berguna untuk melihat kerucut akibat fluktuasi ekonomi yang berpengaruh di dalam negeri dengan indikator investasi yang dapat dilihat dari jumlah indeks harga saham gabungan. Salah satu

indikatornya adalah melihat keadaan ekonomi makro ekonomi Indonesia yang baik dari IHSG karena fluktuasi internasional akan berdampak pada perkembangan ekonomi di Indonesia khususnya berinvestasi di Indonesia dapat dilihat secara singkat di IHSG sehingga dapat menggambarkan situasi secara singkat perekonomian Indonesia. Indeks harga saham gabungan diterbitkan oleh bursa efek.

Indeks harga saham gabungan berubah setiap hari atau setiap detik selama jam perdagangan sesuai dengan kebutuhan. Indeks harga saham gabungan berubah setiap hari karena perubahan harga pasar yang terjadi setiap hari dan adanya saham tambahan. Naiknya indeks harga saham gabungan tidak berarti seluruh jenis saham mengalami kenaikan harga, tetapi hanya sebagian yang mengalami kenaikan sementara sebagian lagi mengalami penurunan. Demikian juga, turunnya indeks harga saham gabungan dapat diartikan bahwa sebagian saham mengalami penurunan dan sebagian lagi mengalami kenaikan. (Ii, 2013)

2.5 Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham

Ada sejumlah faktor mendasar yang dapat mengakibatkan harga saham naik ataupun turun. Menurut Samsul (2016) secara umum, faktor-faktor tersebut diklasifikasikan menjadi faktor internal dan faktor eksternal. Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan sangat dipengaruhi oleh beberapa faktor baik dari dalam negeri (internal) maupun dari luar negeri (eksternal). Faktor-faktor eksternal tersebut dapat berasal dari indeks bursa efek di negara lain (seperti indeks Dow Jones, FTSE 100, NIKKEI 225, Han Seng), harga minyak mentah dunia, harga emas dunia, dan berbagai peristiwa politik yang mempengaruhi keamanan dan stabilitas perekonomian dunia (seperti kerusuhan maupun serangan teroris). Sedangkan faktor-faktor internal berasal dari kurs valuta asing, tingkat pendapatan nasional, jumlah uang yang beredar, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga domestik pada negara tersebut. (Setia et al., 2015)

2.6 Instrumen Makro Ekonomi

1. Laju Inflasi

Inflasi merupakan kecenderungan kenaikan harga barang dan jasa secara umum (*general price movements*) dan bersifat persistent atau terus menerus, biasanya digunakan sebagai ukuran untuk menunjukkan sampai dimana buruknya masalah ekonomi yang dihadapi (Muliadi et al., 2016). Jika harga barang dan jasa di dalam negeri meningkat, maka inflasi mengalami kenaikan. Naiknya harga barang dan jasa tersebut menyebabkan turunnya nilai uang. Dengan demikian, inflasi dapat juga diartikan sebagai penurunan nilai uang terhadap nilai barang dan jasa secara umum. (BPS, n.d.)

Inflasi merupakan suatu fenomena ekonomi dimana biasanya terjadi kenaikan harga barang secara terus menerus secara berkala dalam kurun waktu tertentu. Menurut Keynes inflasi terjadi karena adanya permintaan yang melebihi jumlah barang yang ada. Jumlah uang beredar yang melebihi batas akan memicu permintaan terhadap barang yang membengkak sehingga harga-harga akan cenderung naik dan memicu inflasi. Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Penentuan barang dan jasa dalam keranjang IHK dilakukan atas dasar Survei Biaya Hidup (SBH) yang dilaksanakan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Kemudian, BPS akan memonitor perkembangan harga dari barang dan jasa tersebut secara bulanan di beberapa kota, di pasar tradisional dan modern terhadap beberapa jenis barang/jasa di setiap kota.

Andil Inflasi adalah besarnya sumbangan setiap komoditas yang mengalami fluktuasi harga terhadap inflasi atau deflasi yang terjadi di suatu kota atau secara nasional. Besarnya nilai perubahan indeks (inflasi/deflasi) yang terjadi setiap bulan, merupakan gabungan andil dari jenis barang/jasa yang mengalami fluktuasi harga pada bulan yang bersangkutan. (BPS, n.d.)

2. Suku Bunga

Suku bunga Bank Indonesia/BI Rate adalah suku bunga ke kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang diterapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan oleh publik (<http://www.bi.go.id>). Bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayarkan oleh bank kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dan harga yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (jika nasabah yang memperoleh fasilitas pinjaman). Bunga bank bisa dibedakan ke dalam dua jenis, yaitu bunga simpanan dan bunga pinjaman. Bunga simpanan adalah balas jasa dari bank kepada nasabah atas jasa nasabah menyimpan uangnya di bank. Sedangkan bunga pinjaman adalah balas jasa yang ditetapkan bank kepada peminjam atas pinjaman yang didapatkannya. Di dalam industri perbankan, terdapat 5 (lima) jenis suku bunga, yaitu :

1. Suku bunga tetap (*fixed*), Suku bunga tetap atau *fixed* adalah suku bunga yang bersifat tetap dan tidak berubah sampai jangka waktu atau sampai dengan tanggal jatuh tempo (selama jangka waktu kredit).
2. Suku bunga mengambang (*floating*), Suku bunga mengambang adalah suku bunga yang selalu berubah mengikuti suku bunga di pasaran. Jika suku bunga di pasaran naik, maka suku bunganya juga ikut naik, begitupun sebaliknya.
3. Suku bunga *flat*, Suku bunga *flat* adalah suku bunga yang penghitungannya mengacu pada jumlah pokok pinjaman di awal untuk setiap periode cicilan.
4. Suku bunga efektif, Suku bunga efektif adalah suku bunga yang diperhitungkan dari sisa jumlah pokok pinjaman setiap bulan seiring dengan menyusutnya utang yang sudah dibayarkan. Artinya semakin sedikit pokok pinjaman, semakin sedikit juga suku bunga yang harus dibayarkan. Suku bunga efektif dianggap lebih adil bagi nasabah dibandingkan dengan menggunakan suku bunga *flat*. Pasalnya suku bunga *flat* hanya berdasarkan jumlah awal pokok pinjaman saja.

5. Suku bunga anuitas, metode ini mengatur jumlah angsuran pokok ditambah angsuran bunga yang dibayar agar sama setiap bulan. Dalam perhitungan anuitas, porsi bunga pada masa awal sangat besar sedangkan porsi angsuran pokok sangat kecil. Mendekati berakhirnya masa kredit, keadaan akan menjadi berbalik. Porsi angsuran pokok akan sangat besar sedangkan porsi bunga menjadi lebih kecil. Sistem bunga anuitas ini biasanya diterapkan untuk pinjaman jangka panjang semisal KPR atau kredit investasi.

3. Nilai Kurs (Rupiah terhadap Dollar Amerika)

Nilai kurs adalah suatu nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang negara lain (Amin, 2012). Kata “kurs” mungkin bukan istilah yang asing lagi bagi kita, namun dalam penerapannya masih banyak yang belum mengetahui pengertian kurs dan pengaruhnya dalam ekonomi bisnis. Dalam sistem pertukaran dinyatakan besaran jumlah unit yaitu mata uang, harga mata uang atau sarian mata uang yang dapat dibeli dari 1 penggalan "unit mata uang" (disebut pula sebagai "dasar mata uang"). Sebagai contoh, dalam penggalan disebutkan bahwa kurs EUR-USD adalah 1,4320 (1,4320 USD per EUR) yang berarti bahwa penggalan mata uang adalah dalam USD dengan penggunaan penggalan nilai dasar tukar mata uang adalah EUR.

4. Jumlah Uang Beredar M2

Menurut www.bi.go.id Bank Indonesia mendefinisikan uang beredar adalah kewajiban sistem moneter (Bank Sentral, Bank Umum, dan Bank Perkreditan Rakyat/BPR) terhadap sektor swasta domestik (tidak termasuk pemerintah pusat dan bukan penduduk). Menurut John Maynard Keynes, permintaan terhadap uang merupakan tindakan rasional. Hubungan antara jumlah uang beredar dan tingkat bunga adalah negatif. Meningkatnya permintaan uang akan menaikkan suku bunga. Investasi pada surat berharga (obligasi) pada saat suku bunga naik akan mengakibatkan kerugian capital gain, dari sisi lain apabila suku bunga turun,

permintaan surat berharga akan naik. Namun Terdapat tiga macam tujuan seseorang memegang uang tunai, yaitu motif transaksi, berjaga-jaga dan spekulasi. Permintaan uang tunai untuk tujuan spekulasi menunjukkan jumlah uang tunai yang diminta untuk tujuan membiayai transaksi/pengeluaran yang sifatnya spekulatif. Misalnya membeli surat berharga (obligasi) atau saham. Jumlah uang tunai yang diminta untuk tujuan spekulasi dipengaruhi secara negatif oleh suku bunga. Artinya semakin tinggi suku bunga semakin sedikit jumlah uang tunai yang diminta untuk tujuan spekulasi, dan sebaliknya. Sehingga jumlah uang yang beredar akan berpengaruh secara positif terhadap kinerja saham.

2.7 Penelitian Terdahulu

Adapun hasil-hasil dari penelitian terdahulu mengenai topic yang berkaitan dengan penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 2. 2Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil
1.	Otorima, M dan Kesuma, A. (2016)	Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, Jumlah Uang Beredar Dan Pdb Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005-2015	Adapun variabel dependen dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sedangkan variabel independennya adalah nilai tukar, suku bunga, inflasi, jumlah uang beredar dan pdb,	Diperoleh hasil penelitian tidak seluruh seluruh indikator makroekonomi berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. Indikator yang berpengaruh positif adalah peningkatan produk domestik bruto, sedangkan indikator depresiasi Kurs, penurunan produk

				domestik bruto, penurunan jumlah uang beredar dan krisis global berpengaruh negatif terhadap IHSG.
1.	Poetra, Ronald Pratam (2016).	Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Mentah, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia	Adapun variabel dependen dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham, sedangkan variabel independennya adalah Inflasi, Harga minyak mentah, Suku bunga, nilai tukar rupiah.	Diperoleh hasil penelitian dari uji Vector Auto Regression (VAR) Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG. Harga Minyak mentah tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Suku Bunga (BI Rate) berdampak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika berdampak tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
2.	Prasetyanto, Panji	“Pengaruh Produk Domestik Bruto	Adapun variabel dependen dari	Hasil penelitian menunjukkan

	Kusuma	Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-2009”	penelitian ini adalah indeks harga saham gabungan, sedangkan variabel independennya adalah produk domestik bruto dan inflasi.	bahwa (1) Produk Domestik Bruto berpengaruh positif signifikan pada t-hitung IHSG 10,793 dan signifikansi 0,000, (2) Inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG dengan uji t 1,942 dan signifikansi 0,062.
3.	Wibowo, Cindy Yunita, Aminda, Renia Shinta (2017)	Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Variabel dependen dari penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sedangkan variabel independennya adalah inflasi, BI Rate, kurs, jumlah uang beredar, dan indeks Dow Jones	Hasil uji simultan menunjukkan bahwa inflasi, BI Rate, kurs, jumlah uang beredar, dan indeks Dow Jones secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa secara parsial inflasi, kurs, dan indeks Dow Jones berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG, sedangkan BI

				Rate dan jumlah uang beredar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG
4.	Amalia, Rizky (2018)	Pengaruh Variabel Makro ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Primer, Sekunder, Dan Tersier	Adapun variabel dependen dalam penelitian ini adalah Indeks harga saham sektor Primer, Sekunder, Tersier dan variabel independennya adalah Makro ekonomi	Hasil pengujian VECM, pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indeks harga saham cenderung lebih signifikan di jangka panjang daripada jangka pendek. Hasil pengujian IRF menunjukkan bahwa indeks harga saham sektoral merespon negatif terhadap shock pada inflasi dan suku bunga BI Rate, dan merespon positif pada shock kurs (nilai tukar)
5.	Debora L. Lintang, Marjam Mangantar Dedy N. Baramuli (2019).	Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Tingkat Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur	Adapun variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham, sedangkan variabel independennya adalah inflasi,	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat inflasi dan Tingkat Nilai Tukar Rupiah Tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

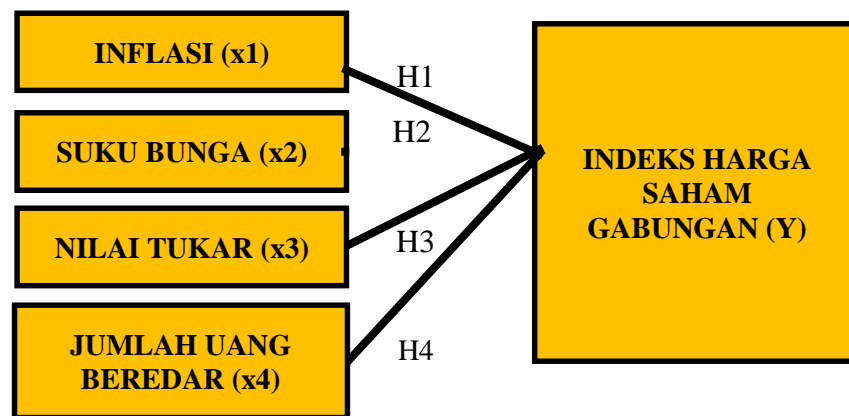
		Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2017	nilai tukar rupiah..	Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017 baik secara simultan dan parsial. Bagi para investor dalam kategori posisi tingkat inflasi dan tingkat nilai tukar rupiah yang berada dikisaran tahun periode penelitian cenderung tidak mempengaruhi harga saham tapi diharapkan agar supaya tetap memantau pergerakan tingkat inflasi dan tingkat nilai tukar rupiah yang terjadi.
--	--	---	----------------------	--

2.8 Kerangka Pemikiran

Pandemi COVID-19 merupakan bentuk peristiwa terkait harga saham di indeks harga saham gabungan dan reaksi terhadap minat investor dalam aktivitas perdagangan dengan memperhatikan kondisi instrumen makro ekonomi yaitu nilai

tukar, inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar di Indonesia. Dalam membeli saham, pandemi juga berdampak luas di berbagai sektor sehingga sangat mempengaruhi indeks harga saham. Hal ini dimaksudkan sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi guna meminimalkan risiko dan memaksimalkan return. Secara ringkas indikator penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2.1.

Berdasarkan uraian sebelumnya maka kerangka pemikiran dapat digambarkan secara sistematis sebagai berikut :



Gambar 2. 1Kerangka Pemikiran

2.9 Bangunan Hipotesis

2.9.1 Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Inflasi merupakan fenomena yang identik dengan kenaikan harga secara berkala secara agregat. Hal tersebut diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Frederic Miskhin menuliskan bahwa biasanya inflasi identik dengan kenaikan harga-harga secara terus menerus. (Fauziah, 2013) Laju inflasi adalah tingkat presentase kenaikan dalam beberapa indeks harga dari satu periode keperiode lainnya. Perubahan tingkat harga berkaitan dengan perubahan dalam daya beli uang atau nilai uang. Kinerja pasar modal akan bereaksi terhadap perubahan-perubahan ekonomi makro seperti, inflasi, tingkat bunga, jumlah uang beredar. (Koto & Ridho, 2019)

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wibowo et al.,(2017) pada IHSG membuktikan bahwa variabel inflasi berpengaruh terhadap harga saham. Poetra, Ronald Pratam (2016) yang membuktikan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham.

H1 : Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

2.9.2 Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Suku bunga acuan yaitu BI Rate dan BI 7-Days (*Reverse*) Repo Rate secara tidak langsung mempengaruhi tingkat suku bunga di pasar, apabila suku bunga mengalami kenaikan maka suku bunga umum ikut mengalami kenaikan dan berlaku juga sebaliknya. Suku bunga sebagai daya tarik individu untuk menabung kelebihan dana yang dimilikinya, sehingga apabila suku bunga rendah dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi dalam bentuk saham. Suku bunga yang rendah akan mengakibatkan aktivitas investasi dan harga saham meningkat. Sebaliknya jika suku bunga tinggi maka akan membuat investor beralih menginvestasikan modalnya ke instrumen pasar uang dan membuat berkurangnya aktivitas investasi di pasar modal.

Hasil penelitian yang dilakukan Hamzah et al.,(2013) pada IHSG membuktikan bahwa variabel suku bunga berpengaruh secara negatif signifikan terhadap indeks harga saham. Hal ini dikarenakan meningkatnya suku bunga dapat mempengaruhi tingkat suku bunga kredit dan simpanan. Jika tingkat suku bunga deposito semakin tinggi maka akan memicu para investor untuk memilih menyimpan uangnya di bank.

Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Nurliana (2017) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham. Peningkatan suku bunga pada masa pandemi yang tidak terlalu tinggi membuat

investor tetap mempertahankan investasi dalam saham dan tidak berpindah pada kegiatan menabung di bank, hal ini juga mengindikasikan bahwa tingkat kepercayaan dalam berinvestasi di perusahaan sektor makanan dan minuman meningkat.

H2 : Suku bunga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

2.9.3 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Rp) terhadap Dollar Amerika (US\$) dan Indeks Harga Saham Gabungan

Nilai tukar merupakan salah satu komponen penting dalam perekonomian yang mencerminkan nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara lain salah satunya Dollar Amerika. Naik turunnya nilai dollar, suku bunga otomatis naik karena Bank Indonesia akan menahan rupiah sehingga akibatnya inflasi akan meningkat. Pergerakan nilai tukar rupiah terhadap US dollar di Indonesia cukup signifikan. Ketika kondisi ekonomi memburuk, minat investasi akan terganggu sehingga aktivitas pasar modal juga dapat terganggu. Transaksi perusahaan yang menggunakan pembayaran dalam kurs US Dollar akan mendapatkan dampak negatif bila perusahaan tersebut memiliki hutang dalam Dollar serta penjualan yang dilakukan hanya sebatas penjualan secara lokal, sehingga harga saham perusahaan yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan harga saham di bursa efek.

Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Hismendi et al.,(2013), Amin (2012), dan Zilamsari et al.,(2017) pada IHSG membuktikan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh secara negatif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Karnila et al.,(2019) menyatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan jika meningkatnya nilai tukar rupiah maka akan diikuti oleh menurunnya indeks harga saham dan sebaliknya.

Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (dollar Amerika) berdampak negatif terhadap pasar ekuitas, sehingga menyebabkan pasar modal tidak memiliki daya tarik. Hal ini menyebabkan investor beralih ke pasar uang karena keuntungan (*return*) yang diperoleh di pasar uang lebih besar daripada di pasar modal yang pada akhirnya menurunkan indeks harga saham yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia. Terdepresiasi nilai tukar Rupiah dapat meningkatkan nilai-nilai barang yang diekspor, karena melemahnya nilai Rupiah akan menyebabkan harga-harga barang ekspor dari dalam negeri cenderung mengalami penurunan di luar negeri, penurunan harga ini akan menyebabkan meningkatnya permintaan akan barang-barang ekspor.

H3 : Nilai tukar rupiah terhadap dollar berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

2.9.4 Pengaruh Jumlah Uang Beredar M2 (JUB) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Perkembangan makro ekonomi sangat mempengaruhi harga saham, maka dari itu dibutuhkan banyak pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi dimasa yang akan datang. Adapun hubungan antara JUB dengan saham dikutip dari penelitian yang dilakukan oleh Fama bahwa meningkatnya penawaran uang akan memberikan kesempatan naiknya discount rate dan berdampak harga saham yang akan menurun.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Novianto (2010) dan Ernawati (2014) menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan jumlah uang beredar (M2) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal tersebut dikarenakan ketika jumlah uang beredar meningkat maka orang akan cenderung melakukan investasi. Ketika para investor menyimpan uang mereka dalam bentuk investasi saham maka harga saham perusahaan pun akan mengalami peningkatan yang berdampak *pada*

Journal Of Accounting, Volume 2 No.2 Maret 2016 meningkatnya indeks harga saham (pergerakan harga saham).

H4 : Jumlah uang beredar berpengaruh terh