

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Efisiensi Pasar Modal

Pasar efisien adalah suatu pasar dimana harga dari sekuritas yang diperjualbelikan sudah menggambarkan atau mencerminkan semua informasi yang tersedia. Pengujian tentang reaksi pasar berhubungan dengan efisiensi pasar. Menurut (Tandelilin, 2010) jika pasar efisien, maka harga sekuritas akan secara cepat menyesuaikan akibat adanya informasi penting yang berhubungan dengan sekuritas, sedangkan pasar yang tidak efisien harga sekuritas kurang mencerminkan semua informasi tersedia, atau terdapat lag dalam proses penyesuaian harga, oleh karena itu investor memiliki peluang untuk memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan situasi lag tersebut. Jika pengumuman memiliki kandungan informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Jogiyanto, 2015).

Didalam konsep pasar efisien, perubahan suatu harga dari sekuritas saham di waktu yang lalu tidak bisa lagi digunakan dalam memperkirakan perubahan suatu harga dimasa yang akan datang. Perubahan dari harga saham dalam pasar efisien mengikuti pola random walk, dimana penaksiran harga saham tidak bisa dilakukan dengan melihat kepada harga-harga historis dari saham tersebut, tetapi lebih berdasarkan pada semua informasi yang tersedia dan muncul dipasar. Informasi yang masuk ke pasar dan berhubungan dengan suatu sekuritas saham akan mengakibatkan kemungkinan terjadinya pergeseran harga keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat terhadap suatu informasi yang masuk dan segera membentuk harga keseimbangan yang baru, maka kondisi pasar yang seperti ini yang disebut dengan pasar efisien (Hartono, 2017).

Asumsi penting dalam teori keuangan adalah asumsi pasar modal yang efisien. Efisiensi pasar modal ini bukan efisien dalam arti administrasi keuangannya, tetapi efisien yang dimaksud adalah efisien secara informasional. Artinya bahwa harga-harga sekuritas yang ada di pasar

modal mencerminkan informasi relevan yang mempengaruhi harga sekuritas tersebut (Martono dan Harjito, 2017). Bentuk pasar dapat dikelompokkan menjadi tiga (Fama, 1970) :

1. Pasar Efisien Bentuk Lemah (*Weak Form*).

Dalam pasar ini harga saham diasumsikan mencerminkan semua informasi yang terkandung dalam sejarah masa lalu tentang harga sekuritas yang bersangkutan. Artinya, harga yang terbentuk atas suatu saham, misalnya merupakan cermin dari pergerakan harga saham yang bersangkutan di masa lalu. Misalkan, ada bentuk musiman atas kinerja harga suatu saham yang menunjukkan bahwa harga saham akan naik menjelang tutup tahun (akhir tahun) dan kemudian turun pada awal tahun.

2. Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Semi-Kuat (*Semi Strong Form*).

Bentuk pasar efisien semi kuat, harga mencerminkan semua informasi public yang relevan. Di samping merupakan cerminan harga saham histories, harga yang tercipta juga terjadi karena informasi yang ada di pasar. termasuk di dalamnya adalah laporan keuangan dan informasi tambahan sebagaimana diwajibkan oleh peraturan akuntansi. Informasi yang tersedia di *public* juga dapat berupa peraturan keuangan lain seperti pajak bangunan (property) atau suku bunga dan/atau beta saham termasuk rating perusahaan.

3. Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Pasar efisien bentuk kuat menyatakan bahwa harga yang terjadi mencerminkan semua informasi yang ada, baik informasi publik (*public information*) maupun informasi pribadi (*private information*). Jadi, dalam hal ini, bentuk kuat mencakup semua informasi historis yang relevan dan juga informasi yang ada di *public* yang relevan, disamping juga informasi yang hanya diketahui oleh beberapa pihak saja, misalnya manajemen perusahaan, dewan direksi, dan kreditor.

Efisiensi bentuk setengah kuat diubah menjadi studi peristiwa dan pengujian efisiensi pasar dalam bentuk kuat disebut sebagai pengujian informasi privat (*private information*). Ketiga bentuk pengujian tersebut memiliki cara dan arti yang berbeda-beda (Yulianti dan Jayanti, 2019).

2.2 Saham

2.2.1 Pengertian Saham

Saham (*stock* atau *share*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut (Reza, 2019). Sedangkan menurut Jogiyanto (2016) saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam perusahaan. Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya juga disebut sebagai pemegang saham (*shareolder* dan *stockholder*) (Muhammad Samsul, 2017). Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa saham adalah bukti seseorang atau pihak dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS).

2.2.2 Jenis Saham

Jenis saham menurut (Muhammad Samsul, 2016) :

1. Saham preferen (*preferred stock*)

Saham preferen (*preferred stock*) adalah jenis saham hak lebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif. Hak kumulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan, sehingga saham preferen akan menerima laba dua kali. Hak istimewa ini diberikan kepada pemegang saham preferen karena merekalah yang memasok dan ke perusahaan sewaktu mengalami kesulitan uang.

2. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah ada bagian saham *preferen* dibayarkan. Apabila perusahaan bangkrut, maka pemegang saham biasa yang mendereita terlebih dahulu. Penghitungan indeks saham didasarkan pada saham biasa. Hanya pemegang saham biasa yang mempunyai suara dalam RUPS.

2.3 BI Rate

2.3.1 Pengertian BI Rate

Suku Bunga (*interest rate*) adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut. Tabungan, menurut teori klasik adalah fungsi dari tingkat bunga. Makin tinggi tingkat bunga makin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung. Artinya, pada tingkat bunga yang lebih masyarakat akan lebih terdorong untuk mengirbankan/ mengurangi pengeluaran untuk konsumsi guna menambah tabungan (Edi dan Susan, 2018). Boediono (2016) mengatakan pengertian tingkat bunga sebagai “harga” ini bisa juga dinyatakan sebagai harga yang harus dibayar apabila terjadi “pertukaran” antara satu rupiah sekarang dan satu rupiah nanti misalnya setahun lagi. Suku bunga BI merupakan kebijakan moneter selama ini disebut BI Rate, diterapkan ke dalam suku bunga SBI tenor 1 bulan sejak penerapan ITF (*Inflation Targeting Framework*) bulan juni 2005 kemudian sejak juni 2008 beralih ke suku bunga PUAB *overnight*. Selanjutnya, mulai 19 agustus 2016 suku bunga kebijakan moneter tersebut di sebut BI-7 day (*reverse*) *Repo Rate* dan di terapkan ke dalam suku bunga PUAB tenor 7 hari.

BI-7 Days *Repo Rate* atau BI7dRR adalah acuan dalam suku bunga atau tepatnya suku bunga kebijakan yang dikeluarkan pertama kali oleh Bank Indonesia pada Agustus 2016 untuk mengganti BI rate. BI7dRR adalah acuan yang menggambarkan *stance* dari kebijakan moneter yang diberlakukan oleh Bank Indonesia melalui Dewan Gubernur Bank Indonesia. BI7dRR digunakan sebagai acuan secara cepat yang dapat berpengaruh terhadap pasar uang, perbankan, dan sektor riil (Ambalau, Kumaat & Mandei, 2019). Apabila dibandingkan dengan BI rate, BI7dRR memiliki tingkat suku bunga yang tergolong rendah namun perubahan dari BI rate menjadi BI7dRR dapat meningkatkan kekuatan dari efektivitas kebijakan moneter yang berakibat pada perubahan tingkat bunga kebijakan (Wiyanti, 2018). Maka dari itu, agar dapat mengambil keputusan dan pilihan tepat terkait perubahan dalam sistem keuangan, para investor perlu untuk memahami peran BI7dRR dalam ekonomi nasional.

2.3.2 Jenis-Jenis Bunga

Reza (2019) menjelaskan dalam kegiatan perbankan terdapat dua jenis bunga yang diberikan kepada nasabahnya sebagai berikut:

a. Bunga simpanan

Bunga yang diberikan sebagai rangsangan atau balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Bunga simpanan merupakan harga yang harus dibayarkan bank kepada nasabahnya. Sebagai contoh jasa giro, bunga tabungan dan bunga deposito.

b. Bunga pinjaman

Adalah bunga yang diberikan kepada para peminjam atau harga yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank. Sebagai contoh bunga kredit.

Berikut ini merupakan rumus mencari *BI 7-day (reverse) repo rate* yaitu sebagai berikut :

$BI\ 7\text{-day}\ (reverse)\ repo\ rate = \text{suku bunga yang ditetapkan oleh bank Indonesia}$

2.4 Inflasi

2.4.1 Pengertian Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus-menerus. Harga suatu komoditas dikatakan naik jika menjadi lebih tinggi dari pada harga periode sebelumnya. Boediono (2016) berpendapat bahwa “inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar harga barang-barang lain. Menurut Karl E. Case dan Ray C. Fair dalam bukunya yang berjudul Case Fair menjelaskan inflasi adalah peningkatan tingkat harga secara keseluruhan. Inflasi terjadi ketika banyak harga meningkat secara serentak. Inflasi diukur dengan menghitung peningkatan harga rata-rata sejumlah besar barang selama beberapa periode waktu.

Adiwarman (2017) menyebutkan secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa selama suatu periode tertentu. Definisi inflasi oleh para ekonom modern adalah kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus dibayarkan (nilai unit perhitungan moneter) terhadap barang-barang / komoditas dan jasa. Sebaliknya, jika yang terjadi adalah penurunan nilai unit perhitungan moneter terhadap barang-barang / komoditas dan jasa didefinisikan sebagai deflasi (*deflation*).

2.4.2 Macam-macam Inflasi

Aisyah (2019) menjelaskan ada beberapa penggolongan pertama didasarkan atas “parah” tidaknya inflasi tersebut. Disini kita bedakan beberapa macam inflasi :

- a. Inflasi ringan (di bawah 10% setahun)
- b. Inflasi sedang (antara 10 – 30% setahun)
- c. Inflasi berat (antara 30 – 100% setahun)
- d. Hiperinflasi (di atas 100% setahun)

Penentuan parah tidaknya inflasi tentu saja sangat relatif dan tergantung pada “selera” kita untuk menamakannya. Dan lagi sebetulnya kita tidak bisa menentukan parah tidaknya suatu inflasi hanya dari sudut laju inflasi saja, tanpa mempertimbangkan siapa – siapa yang menanggung beban atau yang memperoleh keuntungan dari inflasi tersebut. Kalau seandainya laju inflasi adalah 20% dan semuanya berasal dari kenaikan dari barang – barang yang dibeli oleh golongan yang berpenghasilan rendah, maka seharusnya kita namakannya inflasi yang parah. Penggolongan yang kedua adalah atas dasar sebab musabab awal dari inflasi. Atas dasar ini kita bedakan dua macam inflasi : (Asfia, 2017).

- a. inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat. Inflasi semacam ini disebut *demand inflation*.
- b. Inflasi yang timbul karena kenaikan ongkos produksi. Ini disebut *cost inflation*.

Hitungan untuk menentukan IHK adalah sebagai berikut:

$$\text{Inflasi} = \frac{(\text{IHKt} - \text{IHKt-1})}{\text{IHK t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

IHKt = Indeks Harga Konsumen pada priode t

IHKt-1 = Indeks Harga Konsumen pada periode sebelum t

2.5 Penelitian Terdahulu

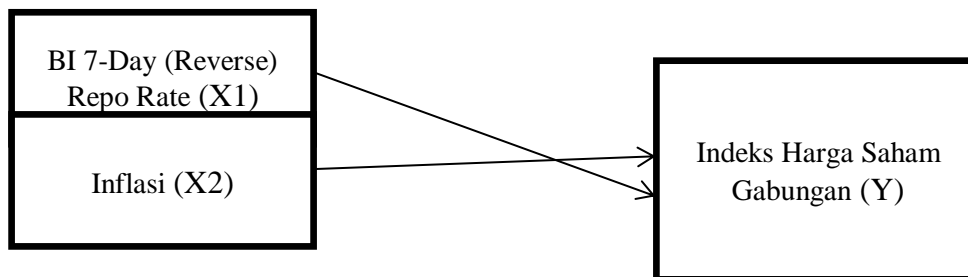
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil
-----	--------------	------------------	----------	--------	-------

1	Pricilia.et.al (2021)	Pengaruh Bi 7-Day (Reverse) Repo Rate Dan Inflasi Pada Masa Pandemic Covid 19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Pasar Modal Indonesia	Independen : Bi 7-Day (Reverse) Repo Rate Dan Inflasi Pada Masa Pandemic Covid 19 Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan	Regresi Linear Berganda	Secara Simultan BI 7-Day (Reverse) Repo Rate dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (2) Secara parsial BI 7-Day (Reverse) Repo Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan (3) Secara parsial Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
2	Dedy.et.al (2020)	Pengaruh Indeks Bursa Amerika, Dan Bank Indonesia – 7 Days (Reverse) Repo Rate Terhadap Indeks Lq45	Independen : Indeks Bursa Amerika, Dan Bank Indonesia – 7 Days (Reverse) Repo Rate Dependen : Indeks Lq45	Analisis regresi berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa indeks bursa Amerika (DJIA) signifikan dan positif terhadap indeks saham LQ45. Sedangkan BI7dRRR memiliki arah pengaruh yang berlawanan / negatif serta tidak signifikan terhadap indeks saham LQ45.
3	Jhon (2021)	Pengaruh Inflasi, BI-7 Day Reverse Repo Rate, Kurs, Jumlah Uang Beredar dan Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham	Independen : Inflasi, BI-7 Day Reverse Repo Rate, Kurs, Jumlah Uang Beredar dan Indeks Harga Saham Gabungan Dependen : Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham	Analisis regresi berganda	Secara parsial BI-7 day reverse repo rate, nilai tukar, dan indeks harga saham gabungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana saham periode 2017-2020. Jumlah uang beredar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana saham periode 2017- 2020 sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana saham periode 2017-2020.
4	Lidya dan Bambang (2021)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bi 7-Day (Reverse) Repo Rate dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Independen : Inflasi, Suku Bunga Bi 7-Day (Reverse) Repo Rate dan Nilai Tukar Rupiah Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan	Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan Inflasi secara parsial berpengaruh negatif tidaksignifikan terhadap IHSG yang terdaftar di BEI. Suku Bunga BI 7-Day (Reverse) Repo Rate secara parsial memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG yang terdaftar di BEI. Nilai Tukar Rupiah secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG yang terdaftar di BEI.

5	Tiara Dan Sari (2019)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bi 7-Day (Reverse) Repo Rate dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode Agustus 2016 – Desember 2018	Independen : Suku Bunga Bi 7-Day (Reverse) Repo Rate dan Nilai Tukar Rupiah Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan	Analisis regresi linear berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Inflasi (X1) tidak berpengaruh terhadap IHSG, variabel Suku Bunga BI 7-Day (Reverse) Repo Rate (X2) berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. dan variabel Nilai Tukar Rupiah (X3) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG
---	-----------------------	---	---	----------------------------------	---

2.6 KERANGKA PIKIR



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Teori analisis teknikal yang paling terkenal dalam memprediksi apa trend yang sedang terjadi di bursa. Teori Dow mengatakan bahwa sebagian besar saham bergerak sejalan dengan bergeraknya bursa keseluruhan atau indeks dalam artian bila indeks bergerak naik. Begitu juga sebaliknya, bila indeks bergerak turun maka harga sebagian besar komponen saham yang terdapat didalamnya juga bergerak turun. Maka hal ini juga menyebabkan tingkat suku bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan dan *return* yang diisyaratkan oleh investor juga menurun. Dengan adanya hal tersebut dapat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya dalam bentuk investasi yang lain seperti tabungan atau deposito karena dinilai dapat mengurangi risiko pada tingkat suku bunga (Umi,2017). Sehingga tingkat bunga dapat menentukan keseimbangan antara tabungan dan permintaan akan investasi. Maka dari itu, tinggi rendah penawaran akan investasi bersumber dari tinggi rendahnya suku bunga tabungan. Kebijakan

moneter yang diberlakukan oleh bank sentral diterapkan agar dapat mengendalikan tingkat suku bunga. Ekonomi klasikal menyatakan bahwa faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran akan investasi adalah tingkat bunga. Dengan begitu BI7dRR menyebabkan kenaikan terhadap suku bunga bank dan menyebabkan penurunan harga saham yang kemudian berdampak pada penurunan IHSG. Kenaikan tingkat suku bunga pinjaman sangat berdampak negatif bagi setiap emiten, karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih.

Penurunan laba bersih berarti penurunan laba persaham dan akhirnya akan berakibat turunnya harga saham di pasar. Maka dapat diasumsikan bahwa di sisi lain naiknya tingkat bunga deposito akan mendorong investor untuk menjual saham kemudian menabung dalam deposito. Gujarati (2009) menjelaskan hubungan yang bersifat terbalik antara tingkat bunga dan harga saham. Artinya, jika tingkat bunga tinggi maka harga saham rendah, begitu pula sebaliknya jika tingkat bunga rendah maka harga saham tinggi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Jhon (2021) menjelaskan bahwa *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate* berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah :

Ha₁ : *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

2.7.2 Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Teori analisis teknikal yang paling terkenal dalam memprediksi apa trend yang sedang terjadi di bursa. Sebagian besar saham bergerak sejalan dengan bergeraknya bursa keseluruhan atau indeks dalam artian bila indeks bergerak naik. Begitu juga sebaliknya, bila indeks bergerak turun maka harga sebagian besar komponen saham yang terdapat didalamnya juga bergerak turun. Maka hal ini juga menyebabkan fluktuasi inflasi juga mempengaruhi dan menjadi salah satu indikator dalam perekonomian karena dalam teori kuantitas bahwa jumlah uang beredar dapat mempercepat kecenderungan naiknya tingkat harga dan transaksi jual beli masyarakat (Haryati,2017). Hal ini berarti ketika inflasi naik maka pertumbuhan ekonomi negara akan turun yang disebabkan karena inflasi menaikkan tingkat bunga dan tingkat bunga sendiri menurunkan investasi sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi mempengaruhi tingkat suku bunga secara langsung tetapi tidak mempengaruhi harga saham.

Hal ini dapat terjadi karena pertumbuhan ekonomi yang terjadi hanya sebatas kenaikan biaya yang diikuti dengan kenaikan atas harga produk sehingga hanya mempengaruhi pendapatan (Bramantio dan Swandari, 2016).

Inflasi terjadi secara cepat dan meningkat tajam dari sebelumnya, aktivitas perdagangan IHSG akan turut melemah. Ketika posisi nilai investasi IHSG menurun dikarenakan inflasi, maka Bank Indonesia sebagai lembaga pelaksana otoritas moneter turut mengambil peran dalam meningkatkan suku bunga acuan guna mengurangi peredaran jumlah uang yang beredar di masyarakat. Inflasi yang terjadi di suatu negara akan meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Hal ini dilihat sebagai hal buruk oleh investor yang dapat menyebabkan investor menjual saham dan harga saham pun akan menjadi turun serta mempengaruhi indeks harga saham (Ayu, 2016). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pricilia et al (2021) menjelaskan bahwa Inflasi berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah :

Ha₂ : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.