

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori *Signaling*

Pengertian dari teori sinyal membahas tentang bagaimana sinyal atau informasi tentang keberhasilan dan kegagalan dari manajemen perusahaan terhadap pemegang saham dengan laporan kinerja keuangannya. Menurut (Popian, 2021) teori sinyal merupakan antisipasi maupun tindakan manajemen perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Jika pengumuman informasi tentang prospek perusahaan yang diterima baik atau buruk, maka volume perdagangan saham akan berubah. Popian, (2021) adanya konsekuensi logis dari teori sinyal, bahwa ada insentif bagi seluruh manajer yang memberikan sinyal mengenai keuntungan yang dapat diperoleh di masa depan karena jika investor mempercayai informasi tersebut, maka harga saham akan meningkat dan pemegang saham akan mendapat keuntungan.

Teori sinyal biasanya digunakan dalam membahas fluktuasi harga saham di pasar modal dan hasilnya dapat mempengaruhi pengambilan keputusan yang dilakukan investor dalam berinvestasi. Menurut Mayangsari, (2018) keputusan investasi adalah penanaman modal yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan aset di masa depan. Sinyal yang diterima oleh investor baik itu sinyal positif atau negatif akan dapat mempengaruhi pasar modal. Investor akan bereaksi terhadap sinyal informasi tersebut dengan cara melihat atau menunggu perkembangan dari kondisi pasar yang ada. Menurut Bodie et al., (2019) Teori ini memiliki kelebihan dimana kebelihan dari teori tersebut dapat menjelaskan mengapa terdapat peningkatan dari harga saham dan potensi pertumbuhannya dari laporan keuangan perusahaan. Teori ini menjelaskan bagaimana investor dapat mengetahui dan menganalisis serta mengurangi dampak dari ketidaksimetrisan informasi yang didapat.

2.2 Pasar Modal

2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal umumnya adalah tempat pertemuan antara permintaan dengan penawaran surat berharga. Di tempat ini, para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus fund*) dapat melakukan investasi dalam bentuk surat berharga yang ditawarkan oleh macam-macam emiten. Jogiyanto (2015:29) menjelaskan bahwa pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.

Menurut Tandelilin (2010:26), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Fahmi (2013:55) menjelaskan pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif bagi para investor selain alternatif investasi lainnya, seperti menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan, dan sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya.

2.2.2 Jenis Pasar Modal

Penjualan saham (termasuk jenis sekuritas lain) kepada masyarakat dapat dilakukan dengan beberapa cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjualbelikan. Jenis-jenis pasar modal menurut Sunariyah (2013:12-15) adalah sebagai berikut:

a. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.

b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi, pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjual-belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana.

c. Pasar Ketiga (*Third Market*)

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

d. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek.

Kesimpulan dari penjelasan tersebut bahwa pasar modal memiliki 4 jenis pasar yang sama besarnya berpengaruh kepada perdagangan efek, yaitu pasar perdana, pasar sekunder, pasar ketiga, pasar keempat. Masing-masing pasar memiliki fungsi yang berbeda-beda untuk memperdagangkan efek tersebut. Perbedaan yang membedakan keempat jenis pasar tersebut yaitu tempat, waktu perdagangan, dan cara memperdagangkan efek tersebut.

Pasar yang dimaksud dalam penelitian ini merupakan Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjenis pasar sekunder untuk melakukan penawaran jual-beli sekuritas kepada investor. Menurut Tandelilin (2010:68) BEI merupakan sistem dan sarana untuk mempertemukan order jual-beli anggota bursa atas efek yang tercatat di bursa, dimana pelaksanaan order tersebut dilakukan oleh anggota bursa dengan tujuan memperdagangkan efek tersebut baik untuk kepentingan nasabahnya maupun kepentingan dirinya sendiri. Dengan adanya pasar sekunder di Indonesia yaitu BEI, investor dapat

melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu, BEI dapat memberikan likuiditas kepada investor sehingga melalui dunia pasar modal ini dapat membantu pelaksanaan pembangunan ekonomi suatu Negara karena perannya sebagai alternatif pendanaan bagi perusahaan.

2.2.3 Peranan Pasar Modal

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu Negara yang pada dasarnya mempunyai kesamaan anatara satu Negara dengan Negara yang lain. Pasar modal bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memnuhi permintaan dan penawaran modal. Menurut Sunariyah (2003:7-8), peranan pasar modal bagi suatu Negara dapat dilihat dari lima segi sebagai berikut:

- a. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan. Pasar modal memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka (pembeli dan penjual bertemu secara tidak langsung). Pada dewasa ini, kemudahan tersebut dapat dilakukan dengan lebih sempurna setelah adanya sistem perdagangan efek melalui fasilitas perdagangan berkomputer.
- b. Pasar modal memberi kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan (emiten) untuk memenuhi keinginan para pemodal. Pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan (emiten) untuk memuaskan keinginan para pemegang saham, kebijakan dividen dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal.
- c. Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya. Dengan beroperasinya pasar modal para investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimiliki tersebut pada setiap saat. Apabila pasar modal

tidak ada, maka investor terpaksa harus menunggu pencairan surat berharga yang dimilikinya sampai dengan saat likuidasi perusahaan.

- d. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian. Masyarakat berpenghasilan kecil mempunyai kesempatan untuk mempertimbangkan alternatif cara penggunaan uang mereka. Selain menabung, uang dapat dimanfaatkan melalui pasar modal dan beralih ke investasi yaitu dengan membeli sebagian kecil saham perusahaan publik.
- e. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Bagi para pemodal, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya. Pasar modal dapat menyediakan kebutuhan terhadap informasi bagi para pemodal secara lengkap, yang apabila hal tersebut harus dicari sendiri akan memerlukan biaya yang sangat mahal. Dengan adanya pasar modal tersebut, biaya memperoleh informasi ditanggung oleh seluruh pelaku pasar bursa, yang dengan sendirinya akan jauh lebih murah.

Kelima aspek tersebut diatas merupakan aspek mikro yang ditinjau dari sisi kepentingan para pelaku pasar modal. Namun demikian, dalam rangka perekonomian secara nasional (tinjauan secara Makro Ekonomi) atau dalam kehidupan sehari-hari, pasar modal mempunyai peranan yang lebih luas jangkauannya. Menurut Sunariyah (2003:9-10), peranan pasar modal dalam suatu perekonomian Negara adalah sebagai berikut:

- a. Fungsi Tabungan (*Savings Function*)

Para penabung perlu memikirkan alternatif ke wilayah lain yaitu investasi. Surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal memberi jalan yang begitu murah dan mudah, tanpa resiko untuk menginvestasikan dana. Dengan membeli surat berharga, masyarakat diharapkan bisa mengantisipasi standar hidup yang lebih baik.

- b. Fungsi Kekayaan (*Wealth Function*)

Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai dengan kekayaan tersebut dipergunakan kembali. Cara ini lebih baik karena kekayaan itu tidak mengalami depresiasi (penyusutan) seperti aktiva lain.

c. Fungsi Likuiditas (*Liquidity Function*)

Kekayaan yang disimpan dalam surat-surat berharga, bisa dilikuidasi melalui pasar modal dengan risiko yang sangat minimal dibandingkan dengan aktiva lain. Proses likuidasi surat berharga dengan biaya relatif murah dan lebih cepat. Dengan kata lain, pasar modal adalah *ready market* untuk melayani pemenuhan likuiditas.

d. Fungsi Pinjaman (*Credit Function*)

Pasar modal merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat. Pemerintah lebih mendorong pertumbuhan pasar modal untuk mendapatkan dana yang lebih mudah dan lebih murah.

Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki peranan dalam kegiatannya di pasar modal, yaitu:

a. Menyediakan sarana perdagangan efek.

Bursa Efek Indonesia (BEI) bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya.

b. Membuat peraturan yang berkaitan dengan kegiatan bursa.

BEI berwenang membuat peraturan yang berkaitan dengan kegiatan bursa. Tata cara pembuatan peraturan oleh BEI diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai Ketua Badan Pengawas Pasar Modal di Indonesia.

c. Menyediakan informasi di bursa.

Informasi yang akan dipublikasikan kepada publik adalah informasi yang akurat dan jelas sesuai dengan kondisi perusahaan. Informasi yang disediakan di bursa merupakan sesuatu yang penting untuk

diketahui para investor karena dengan informasi yang akurat, jelas, dan terbuka maka kegiatan di pasar modal akan menjadi efektif dan efisien. Dengan informasi yang diperoleh dari bursa, investor dapat menganalisis dan mengambil keputusan dalam mengalokasikan dananya pada penawaran jual-beli perdagangan efek.

- d. Mencegah praktek-praktek yang dilarang di bursa seperti pembentukan harga yang tidak wajar dan *insider trading*.

Insider Trading dapat diartikan sebagai perdagangan saham perusahaan publik atau surat berharga lainnya (seperti obligasi atau opsi saham) oleh individu yang memiliki akses ke informasi non-publik tentang perusahaan. Di berbagai negara, perdagangan berdasarkan informasi orang dalam adalah ilegal. Hal ini dikarenakan adanya ketidak-adilan terhadap informasi yang diperoleh. Seorang investor dengan informasi dari dalam yang sebetulnya tidak bisa diakses publik, bisa mendapatkan keuntungan yang jauh lebih besar dibandingkan dengan investor lain. Investor lain yang tidak mempunyai akses terhadap informasi ini akan merasa tidak adil, dan tidak yakin untuk terus berinvestasi. Pada akhirnya dapat menyebabkan berkurangnya jumlah investasi yang masuk secara signifikan. Dengan kata lain, investor kehilangan kepercayaan terhadap market.

2.2.4 Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal merupakan bentuk-bentuk surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal. Beberapa instrumen pasar modal menurut Sunariyah (2003:30-32) adalah sebagai berikut:

- a. Saham

Saham adalah penyertaan modal dalam pemilikan suatu perseroan terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Pemilik saham adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut. Ada dua macam saham yaitu saham atas nama dan saham atas unjuk. Sekarang ini,

saham yang diperdagangkan di Indonesia adalah saham atas nama, yaitu saham yang nama pemilik tertera di atas saham tersebut.

b. Obligasi

Obligasi pada dasarnya merupakan surat pengakuan hutang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat. Jangka waktu obligasi telah ditetapkan dan disertai dengan pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya juga telah ditetapkan dalam perjanjian. Obligasi ini dapat diterbitkan baik oleh badan usaha milik negara, misalnya obligasi yang diterbitkan PT. (persero) Jasa Marga maupun badan usaha swasta seperti obligasi yang diterbitkan oleh PT. Astra Internasional, ataupun juga obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat dan daerah.

c. Derivatif dari efek

a. *Right*/Klaim. *Right* biasa dikenal dengan bukti hak memesan saham terlebih dahulu adalah hak yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham untuk membeli saham baru yang akan diterbitkan oleh perusahaan sebelum saham-saham tersebut ditawarkan kepada pihak lain. Jika pemegang saham tidak bermaksud untuk menggunakan haknya (membeli saham), maka bukti *right* yang dimiliki dapat diperjualbelikan di bursa.

b. Waran. Menurut aturan Bapepam, waran adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan, yang memberi hak ke pemegang saham untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu untuk enam bulan atau lebih. Waran memiliki karakteristik opsi yang hampir sama dengan bukti *right* (SBR), dengan perbedaan utama antara jangka waktu. SBR merupakan instrumen jangka pendek yaitu kurang dari 6 bulan, sedangkan waran adalah jangka panjang, umumnya antara 6 bulan hingga 5 tahun.

c. Obligasi Konvertibel. Yaitu obligasi yang setelah jangka waktu tertentu, selama masa tertentu pula dengan perbandingan dan/atau

harga tertentu, dapat ditukarkan menjadi saham dari perusahaan emiten.

- d. Saham Dividen. Bila dividen tidak realisir berarti kerugian riil bagi pemegang saham. Dalam kasus ini, perusahaan tidak membagi dividen tunai. Jadi perusahaan, memberikan saham baru bagi pemegang saham. Alasan pembagian saham dividen adalah karena perusahaan ingin menahan laba yang bersangkutan di dalam perusahaan untuk digunakan sebagai modal kerja.
- e. Saham Bonus. Perusahaan menerbitkan saham bonus yang dibagikan kepada pemegang saham lama. Pembagian saham bonus yaitu untuk memperkecil harga saham yang bersangkutan, dengan menyebabkan dilusi karena pertambahan saham baru tanpa memasukan uang baru dalam perusahaan. Harga saham diperkecil, dengan maksud agar pasar lebih luas, karena lebih terjangkau lebih banyak pemodal dengan harga yang relatif lebih murah.
- f. Sertifikat/ADR/CDR. *American depository receipts* (ADR) atau *continental depository receipts* adalah suatu resi (tanda terima), yang memberikan bukti bahwa saham perusahaan asing, disimpan sebagai titipan atau berada di bawah penguasaan suatu bank Amerika, yang dipergunakan untuk mempermudah transaksi dan mempercepat pengalihan penerimaan manfaat dari suatu efek asing di Amerika.
- g. Sertifikat Dana. Efek yang diterbitkan oleh PT. Danareksa. Sampai saat ini PT. Danareksa telah menciptakan 13 dana, mulai dari saham seri A,B,C,D,E dan unit saham III merupakan aktivitas PT. Danareksa. Reksadana di Indonesia masih tertutup, artinya sertifikat-sertifikat danareksa tidak listing di bursa.

2.3 Investasi

2.3.1 Pengertian Investasi

Setiap manusia memerlukan harta untuk mencukupi segala kebutuhan hidupnya. Karenanya, manusia akan selalu berusaha memperoleh harta kekayaan tersebut. Menurut Bodie, Kane, dan Marcus (2014:1), investasi adalah komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lain dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan.

Menurut Sunariyah (2003:4) investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal tersebut dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana. Menurut Huda (2007:8) investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Investasi pada *financial asset* dilakukan pada pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang (SBPU), dan lainnya. Investasi juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, *warrant*, dan lainnya. Sedangkan investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan pembelian *asset* produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan dan lainnya.

2.3.2 Tujuan Investasi

Fahmi (2013:3) menyebutkan tujuan yang ingin dicapai dalam melakukan investasi, yaitu:

- a. Terciptanya keberlanjutan (*continuity*)
- b. Terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*profit actual*)
- c. Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham
- d. Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa

2.3.3 Kriteria Investasi

Dalam praktik, digunakan beberapa alat bantu atau kriteria-kriteria tertentu untuk memutuskan diterima atau ditolaknya rencana investasi.

Kriteria-kriteria tersebut disebut kriteria investasi. Menurut Rahardja dan Manurung (2004: 242-243) kriteria investasi yang digunakan dalam praktik, yaitu:

a. *Payback Period*

Payback period (periode pulang pokok) adalah waktu yang dibutuhkan agar investasi yang direncanakan dapat dikembalikan, atau waktu yang dibutuhkan untuk mencapai titik impas.

b. *Benefit/Cost Ratio (B/C Ratio)*

B/C Ratio mengukur mana yang lebih besar, biaya yang dikeluarkan dibanding hasil (*output*) yang diperoleh. Biaya yang dikeluarkan sebagai C (*Cost*). Output yang dihasilkan dinotasikan sebagai B (*Benefit*). Jika B/C sama dengan 1, maka $B = C$, *output* yang dihasilkan sama dengan biaya yang dikeluarkan. Bila nilai $B/C > 1$ maka $B < C$ yang artinya *output* yang dihasilkan lebih kecil daripada biaya yang dikeluarkan, begitu juga sebaliknya. Keputusan menerima atau menolak proposal investasi dapat dilakukan dengan melihat nilai B/C. Umumnya, proposal investasi diterima jika $B/C > 1$, sebab berarti *output* yang dihasilkan lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan.

c. *Net Present Value (NPV)*

Dua kriteria pertama dapat dihitung berdasarkan nilai nominal (*non discounted method*). Untuk membuat hasil lebih akurat, maka nilai sekarang didiskontokan (*discounted method*). Keuntungan menggunakan metode diskonto adalah kita dapat langsung menghitung selisih nilai sekarang dari biaya total dengan penerimaan total bersih. Selisih nilai yang disebut *net present value*. Suatu proposal investasi akan diterima jika $NPV > 0$, sebab nilai sekarang dari penerimaan total lebih besar daripada nilai sekarang dari biaya total.

d. *Internal Rate of Return (IRR)*

Internal Rate of Return (IRR) adalah tingkat pengembalian investasi, dihitung pada saat NPV sama dengan nol. Keputusan menerima atau menolak rencana investasi dilakukan berdasarkan hasil perbandingan IRR dengan tingkat pengembalian investasi yang diinginkan (r).

2.3.4 Tipe Investasi

Menurut Hartono (2015:7-10) ada dua tipe investasi, yaitu:

a. Investasi Langsung

Investasi langsung dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara lain. Contoh aktiva ini dapat berupa *treasury-bill (T-bill)* yang banyak digunakan di penelitian keuangan sebagai proksi *return* bebas risiko (*risk-free rate return*), dan fikat deposito yang dapat dinegosiasi.

b. Investasi Tidak Langsung

Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya. Ini berarti perusahaan investasi membentuk portofolio dan menjualnya eceran kepada publik dalam bentuk saham-sahamnya.

2.4 Inflasi

2.4.1 Pengertian Inflasi

Menurut Putong (2013:276) inflasi didefinisikan sebagai naiknya harga komoditi yang disebabkan oleh tidak sinkronnya antara program sistem pengadaan komoditi dengan tingkat pendapatan yang dimiliki oleh masyarakat di suatu negara tertentu. Inflasi tidak akan menjadi permasalahan ekonomi apabila diiringi oleh tersedianya komoditi yang diperlukan secara cukup dan diikuti dengan naiknya tingkat pendapatan yang lebih besar dari tingkat inflasi tersebut. Apabila biaya produksi untuk menghasilkan komoditi semakin tinggi, maka menyebabkan harga jual relatif tinggi. Sementara disisi lain tingkat pendapatan masyarakat relatif tetap tidak ada perubahan, maka inflasi akan menjadi masalah ekonomi bila berlangsung dalam waktu yang relatif lama dengan porsi berbanding terbalik antara tingkat inflasi terhadap tingkat pendapatan.

Indeks Harga Konsumen atau *Consumer Price Index* (CPI) menjadi ukuran inflasi yang paling dicermati oleh para pembuat kebijakan ekonomi ketika memilih kebijakan moneter. Sebab meningkatnya inflasi secara relatif merupakan signal negatif bagi para investor (Karlina, 2017). Tingginya angka inflasi tersebut akan menyebabkan meningkatnya biaya produksi perusahaan. Kenaikan biaya produksi perusahaan menyebabkan kenaikan harga barang-barang dalam negeri dan penurunan profitabilitas suatu perusahaan yang kemudian akan menurunkan pembagian deviden dan daya beli masyarakat terhadap saham juga menurun. Pada akhirnya berdampak pada kinerja perusahaan dan penurunan pada harga saham. Bagi suatu negara, keadaan perekonomian yang baik umumnya diwakili dengan tingkat inflasi yang relatif rendah dan terkendali (Hidayat & Salim, 2013).

Salah satu faktor yang mempengaruhi peningkatan CPI tersebut adalah perubahan nilai tukar terhadap nilai tukar mata uang luar negeri khususnya mata uang dollar Amerika Serikat. Perubahan CPI sebagai akibat dari depresiasi Rupiah terhadap dollar Amerika akan menyebabkan harga-harga barang impor baik barang baku ataupun barang jadi akan lebih mahal dalam mata uang domestik, sehingga distributor dalam negeri yang menjual barang yang mengandung komponen impor atau barang jadi yang diimpor akan menjadi lebih mahal. Penentuan nilai tukar rupiah diserahkan sepenuhnya kepada mekanisme pasar melalui penerapan sistem nilai tukar mengambang bebas, secara umum menyebabkan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika bergerak secara fluktuatif. Hal ini berdampak buruk pada iklim investasi yang akhirnya mempengaruhi perkembangan dunia usaha, perbankan dan pasar modal (Suarsih, Achsan, & Nuryartono, 2017).

Indeks harga konsumen dalam penelitian ini merupakan proksi dari tingkat inflasi. Peningkatan inflasi akan menurunkan daya beli investor, begitu pula sebaliknya sehingga pada akhirnya akan mempengaruhi keputusan investasi dari investor lokal di pasar modal. Indeks harga konsumen menjadi ukuran inflasi yang paling dicermati oleh para pembuat kebijakan ekonomi ketika memilih kebijakan moneter. Sebab meningkatnya

inflasi secara relatif merupakan signal negatif bagi para investor (Karlina, 2017). Menurut Hidayat & Salim (2013) dalam Rahmatika (2017), tingginya angka inflasi tersebut akan menyebabkan meningkatnya biaya produksi perusahaan. Kenaikan biaya produksi perusahaan menyebabkan kenaikan harga barang-barang dalam negeri dan penurunan profitabilitas suatu perusahaan yang kemudian akan menurunkan pembagian deviden dan daya beli masyarakat terhadap saham juga menurun. Pada akhirnya berdampak pada kinerja perusahaan dan penurunan pada harga saham. Bagi suatu negara, keadaan perekonomian yang baik umumnya diwakili dengan tingkat inflasi yang relatif rendah dan terkendali.

Cara menghitung Indeks Harga Konsumen dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$C_x = \frac{P_n}{P_0} \times 100\%$$

Dengan keterangan sebagai berikut :

P_n = Harga saat ini

P_0 = Harga tahun dasar

Berikut adalah rumus untuk menghitung Indeks Harga Konsumen dengan metode *Modified Laspeyres* :

$$I_n = \frac{\sum_{i=1}^k \frac{P_n}{P_{(n-1)i}} (P_{(n-1)i} \cdot Q_{0i})}{\sum_{i=1}^k P_{0i} \cdot Q_{0i}} \times 100$$

Dengan keterangan sebagai berikut :

I_n : Indeks bulan ke-n

P_{ni} : Harga jenis komoditi i pada bulan ke-n

$P_{(n-1)i}$: Harga jenis komoditi i pada bulan ke- n-1

$P_{(n-1)i} \cdot Q_{(0i)}$: Nilai konsumsi jenis komoditi i bulan ke- n-1

$P_{0i} \cdot Q_{0i}$: Nilai konsumsi jenis komoditi i pada tahun dasar

2.4.2 Jenis Inflasi

Menurut Putong (2013:422-423), inflasi dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu:

a. Menurut Sifatnya

1. Inflasi merayap atau rendah (*Creeping Inflation*)

Inflasi yang diukur dari besarnya kurang dari 10% pertahun.

2. Inflasi menengah (*Galloping Inflation*)

Inflasi yang diukur dari besarnya antara 10-30% pertahun. Inflasi ini diiringi dengan naiknya harga-harga secara cepat dan relatif tinggi.

3. Inflasi berat (*High Inflation*)

Inflasi yang diukur dari besarnya antara 30-100% pertahun. Kondisi inflasi seperti ini harga-harga barang berubah dan cenderung naik.

4. Inflasi sangat tinggi (*Hyper Inflation*)

Inflasi yang ditandai dengan naiknya harga secara drastis yang dapat menapai diatas 100%. Kondisi inflasi seperti ini mendorong masyarakat untuk tidak ingin lagi menyimpan uang, karena nilai uang tersebut akan turun, sehingga lebih baik ditukarkan dengan barang.

b. Berdasarkan Sebabnya

1. *Demand Pull Inflation*

Inflasi ini terjadi karena permintaan keseluruhan yang tinggi di satu pihak, di pihak lain kondisi produksi telah mencapai kesempatan kerja penuh (*full employment*), akibatnya sesuai dengan hukum permintaan, bila permintaan banyak sementara penawaran tetap maka harga akan naik. Jika inflasi ini berlangsung dalam jangka waktu yang lama maka akan menyebabkan inflasi yang berkepanjangan, oleh karena itu untuk

mengatasi inflasi tersebut diperlukan adanya pembukaan kapasitas produksi baru dengan penambahan tenaga kerja.

2. *Cost Push Inflation*

Inflasi ini ditandai dengan turunnya produksi yang disebabkan naiknya biaya produksi. Hal tersebut bisa terjadi karena tidak efisiennya perusahaan, nilai kurs mata uang negara yang bersangkutan jatuh atau menurun, kenaikan harga bahan baku industri, adanya tuntutan upah dari serikat buruh yang kuat, dan lainnya. Akibatnya, produsen dapat langsung menaikkan harga produknya dengan jumlah penawaran yang sama, atau harga produknya naik karena penurunan jumlah produksi.

c. Berdasarkan Asalnya

1. Dalam Negeri

Inflasi ini terjadi karena defisit dalam pembiayaan dan belanja negara yang terlihat pada anggaran belanja negara. Untuk mengatasinya pemerintah mencetak uang baru.

2. Luar Negeri

Inflasi ini terjadi karena negara yang menjadi mitra dagang suatu negara mengalami inflasi yang tinggi, sehingga harga-harga barang konsumsi dan biaya produksi relatif tinggi. Hal tersebut menyebabkan negara lain harus mengimpor barang tersebut dengan harga jual yang tentu saja lebih mahal.

2.4.3 Dampak Inflasi

Inflasi pada umumnya akan memberi dampak yang merugikan dalam perekonomian suatu negara. Akan tetapi, dalam prinsip ekonomi bahwa dalam jangka pendek ada *trade off* antara inflasi dan pengangguran menunjukkan bahwa inflasi dapat mengurangi tingkat pengangguran, serta inflasi dapat dijadikan salah satu cara menyeimbangkan perekonomian suatu negara. Menurut Nopirin (2012:181), dampak yang timbul dikarenakan terjadinya inflasi di suatu negara, yaitu:

a. Efek Terhadap Pendapatan (*Equity Effect*)

Inflasi yang terjadi terhadap pendapatan sifatnya tidak merata, ada yang merasa dirugikan dan ada pula yang diuntungkan dengan terjadinya inflasi. Pihak yang merasa dirugikan dengan kenaikan inflasi yaitu pihak yang menyimpan kekayaannya dalam bentuk uang kas, dan pihak yang memberikan pinjaman uang dengan bunga lebih rendah dari laju inflasi. Sedangkan pihak yang merasa diuntungkan dengan kenaikan inflasi yaitu pihak yang memperoleh kenaikan pendapatan lebih besar seiring dengan kenaikan persentase inflasi.

b. Efek Terhadap Efisiensi (*Efficiency Effects*)

Inflasi yang terjadi dapat mengubah pola alokasi faktor-faktor produksi. Perubahan ini dapat terjadi melalui kenaikan permintaan akan berbagai macam barang yang kemudian dapat mendorong terjadinya perubahan dalam produksi barang tertentu. Inflasi permintaan akan barang tertentu mengalami kenaikan yang lebih besar dari barang lain, yang kemudian mendorong kenaikan produksi barang tertentu.

c. Efek Terhadap Output (*Output Effects*)

Jika inflasi terjadi bersama dengan kenaikan produksi, maka kenaikan produksi tersebut sedikit banyak dapat memperlambat laju inflasi. Tetapi, jika ekonomi mendekati kesempatan kerja penuh (*full employment*), maka yang terjadi adalah intensitas efek inflasi makin besar.

2.5 Suku Bunga

2.5.1 Pengertian Suku Bunga

Menurut Kasmir (2001:121) dalam Fionita (2011) bunga dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produk.

Suku bunga (*interest rate*) merupakan salah satu variabel yang paling banyak diamati dalam perekonomian. Hal ini disebabkan oleh suku bunga langsung yang mempengaruhi kehidupan kita dan mempunyai konsekuensi penting bagi kesehatan perekonomian.

Suku bunga yang tinggi dapat menekan saham, sebaliknya suku bunga yang rendah cenderung akan mendorong naiknya harga saham. Tingkat suku bunga juga akan naik jika terdapat kelebihan permintaan uang dan tingkat suku bunga akan turun bila terdapat kelebihan penawaran uang.

Negara Indonesia mengeluarkan Suku Bunga yaitu Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto atau bunga. SBI adalah salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Dengan menjual SBI, Bank Indonesia dapat menyerap kelebihan uang primer beredar. Penjualan SBI diutamakan untuk lembaga perbankan, namun masyarakat juga bisa membelinya secara perorangan. Pembelian SBI oleh masyarakat tidak dapat dilakukan secara langsung dengan Bank Indonesia (BI), melainkan harus melalui bank umum serta pialang pasar modal yang ditunjuk oleh BI.

BI *rate* ditetapkan setiap bulan melalui rapat anggota dewan gubernur dengan mempertimbangkan kondisi perekonomian baik di Indonesia maupun situasi perekonomian global secara umum. Hasil rapat inilah yang diterjemahkan menjadi kebijakan moneter untuk penentuan suku bunga yang dipakai sebagai acuan bank-bank yang lainnya di Indonesia. Faktor penentu utama dari penetapan nilai BI *rate* adalah inflasi di Indonesia. Inflasi dipengaruhi oleh banyaknya peredaran mata uang di dalam negeri dan jumlah produksi dan permintaan masyarakat yang berakibat pada naik-turunnya harga-harga. Jika inflasi naik maka BI *rate* juga ikut naik, dan sebaliknya jika inflasi turun maka Bank Indonesia akan menurunkan besaran BI *rate*. Imbas dari perubahan nilai BI *rate* tidak hanya pada naik-turunnya harga saja, melainkan terhadap pertumbuhan ekonomi masyarakat dan negara secara global. Saat nilai inflasi meningkat, maka suku bunga kredit dan deposito juga akan naik sehingga mengurangi laju peredaran mata uang di masyarakat. Jika perekonomian sedang lemah, maka Bank Indonesia akan menurunkan BI *rate* untuk menstimulus perkembangan industri kecil dan sektor

perekonomian lainnya. Pemerintah diharapkan dapat mengendalikan laju inflasi agar perekonomian negara tetap stabil.

Dalam hubungannya dengan perekonomian masyarakat, penetapan nilai *BI rate* juga sangat memengaruhi kondisi perekonomian sehari-hari. Misalnya ketika harga bahan-bahan pokok melonjak tajam karena kesulitan panen atau kelangkaan bahan pokok tertentu, maka *BI rate* akan turun untuk memacu perputaran kredit di masyarakat. Dengan membaiknya perekonomian dan bertambahnya peredaran uang, diharapkan harga bahan pokok tersebut menjadi turun dan kemudian stabil kembali. Sedangkan dalam mencegah inflasi, *BI rate* juga sangat penting untuk mengontrol uang yang beredar di masyarakat. Saat terjadi kenaikan inflasi, lembaga bank lebih suka menyimpan uangnya pada Bank Indonesia sehingga perlahan-lahan uang yang beredar akan berkurang. Walau demikian, bukan berarti setelah *BI rate* turun, bank yang lain bisa langsung mendapatkan kembali uang yang disimpan di Bank Indonesia untuk diputar ke masyarakat dalam bentuk kredit. Bank-bank harus menunggu selama setahun untuk mengambil kembali simpanan dana tersebut sehingga peredaran uang di masyarakat tidak akan meningkat dalam hitungan hari atau bulan. Laju nilai inflasi juga tidak akan langsung menurun setelah Bank Indonesia mengumumkan penurunan *BI rate* karena ada juga bank yang tetap memilih menyimpan dana mereka sesuai dengan kebijakan dan strategi usaha masing-masing. Akibatnya, pertumbuhan ekonomi yang dicanangkan oleh Bank Indonesia juga tidak serta merta terwujud dalam kurun waktu singkat.

Hal tersebut menjadikan Bank Indonesia berinisiatif melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan memperkenalkan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu *BI 7-Day Repo Rate* yang lebih singkat rentang waktunya, yang sudah diberlakukan secara efektif sejak tanggal 19 Agustus 2016. Selain *BI rate* yang digunakan saat ini, pengenalan suku bunga kebijakan yang baru ini tidak mengubah *stance* kebijakan moneter yang sedang diterapkan. Bank Indonesia memperkenalkan *BI 7-Day Repo Rate* agar suku bunga kebijakan dapat secara cepat memengaruhi pasar

uang, perbankan dan sector riil. Instrument *BI 7-Day Repo Rate* sebagai acuan yang baru memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar, dan mendorong pendalaman pasar keuangan. Pada masa transisi, *BI rate* akan tetap digunakan sebagai acuan bersama dengan *BI 7-Day Repo Rate*. Melalui kebijakan ini, lembaga perbankan tidak perlu lagi menunggu hingga setahun untuk menarik kembali dana yang disimpan di Bank Indonesia. Dalam rentang 7 hari dan kelipatannya Bank sudah bisa menarik uang tersebut beserta bunga terbaru yang ditetapkan pada saat penarikan uang. Memang suku bunga yang didapat pastinya jauh lebih kecil daripada *BI rate* karena rentang penarikan yang lebih pendek, namun hasilnya bisa cukup besar karena berpengaruh terhadap kelancaran pemberian kredit kepada masyarakat. Hal ini juga diharapkan bisa memperkecil risiko kredit macet karena perubahan suku bunga pertahun yang bisa melonjak tajam sehingga memengaruhi kestabilan pengeluaran dan pemasukan nasabah.

Penguatan kerangka operasi moneter ini merupakan hal yang lazim dilakukan di berbagai bank sentral dan merupakan *best practice* internasional dalam pelaksanaan operasi moneter. Kerangka operasi moneter senantiasa disempurnakan untuk meningkatkan efektivitas kebijakan. Khususnya untuk menjaga stabilitas harga. Penguatan kerangka operasi moneter juga mempertimbangkan kondisi makroekonomi yang kondusif dalam beberapa waktu terakhir, yang memberikan momentum bagi upaya penguatan kerangka operasi moneter.

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia adalah sebagai patokan bagi suku bunga pinjaman maupun simpanan bagi bank dan atau lembaga-lembaga keuangan di seluruh Indonesia. Suku bunga merupakan salah satu variabel yang dapat mempengaruhi harga saham karena perubahan tingkat suku bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan seseorang untuk melakukan investasi (Nidianti dan Wijayanto, 2019).

Menurut Abimanyu (Rompas, 2018), suku bunga dapat dibedakan menjadi:

1. Tingkat bunga nominal adalah kewajiban untuk membayar atau hak untuk menerima bunga pada tingkat tertentu tanpa memperhatikan tingkat inflasi. Tingkat bunga nominal terdiri dari tingkat bunga nominal pinjaman dan tingkat bunga nominal tabungan. Suku bunga nominal pinjaman adalah suku bunga yang disepakati oleh pemilik dana dan peminjam dana pada saat penandatanganan perjanjian pinjaman. Tingkat bunga nominal adalah tingkat bunga yang ditawarkan kepada deposan pada saat mereka mengumpulkan tabungan. Suku bunga bisa rendah atau tinggi, tergantung pada kondisi ekonomi dan kebijakan moneter. Lembaga pengelola dana (lembaga keuangan) wajib membebaskan suku bunga nominal pinjaman yang lebih tinggi dari suku bunga tabungan.
2. Tingkat bunga riil adalah tingkat bunga nominal dikurangi tingkat inflasi. Faktanya, peminjam dan penabung cenderung lebih memperhatikan suku bunga riil daripada suku bunga nominal.

2.5.2 Fungsi Suku Bunga

Adapun fungsi suku bunga menurut Sunariyah (Wulansari, 2022) yaitu sebagai berikut:

1. Untuk menarik investor agar mau menambahkan dana nya untuk melakukan investasi.
2. Untuk membantu pemerintah dalam mengendalikan dana langsung atau investasi pada sektor-sektor ekonomi.
3. Untuk acuan kebijakan moneter dengan mengendalikan penawaran dan permintaan jumlah uang yang beredar dalam perekonomian.
4. Untuk membantu pemerintah dalam meningkatkan produksi dan mengendalikan inflasi dengan memanipulasi tingkat suku bunga.

2.5.3 Faktor-faktor yang Memengaruhi Suku Bunga

Faktor yang mempengaruhi suku bunga secara umum, menurut Kasmir dalam (Rompas, 2018):

1. Kebutuhan Dana

Faktor kebutuhan dana didedikasikan untuk kontribusi dana, yaitu seberapa dana yang dibutuhkan. Jika bank tidak memiliki cukup dana selama peningkatan dalam aplikasi pinjaman, bank melakukan ini agar dana cepat diisi ulang dengan meningkatkan suku bunga deposito. Namun, kenaikan suku bunga deposito juga akan menyebabkan kenaikan suku bunga pinjaman.

2. Produk Kompetitif

Untuk produk yang kompetitif, bunga pinjaman yang diberikan rendah dibandingkan produk yang kurang kompetitif.

3. Reputasi Perusahaan

Itikad baik perusahaan yang menerima pinjaman akan menentukan tingkat bunga yang akan dikenakan nantinya, karena biasanya perusahaan yang beritikad baik memiliki risiko kredit macet yang kecil di kemudian hari dan sebaliknya.

4. Kebijakan Pemerintah

Dalam menentukan bunga simpanan dan pinjaman bank tidak boleh melebihi batas yang ditetapkan pemerintah.

5. Faktor Periode Waktu Sangat Penting

Semakin panjang jangka waktu pinjaman maka semakin tinggi tingkat bunganya, hal ini disebabkan tingginya kemungkinan risiko gagal bayar di masa yang akan datang, dan sebaliknya jika pinjaman bersifat jangka pendek maka tingkat bunganya rendah.

6. Target Keuntungan

Dianjurkan agar ini dikhususkan untuk bunga pinjaman. Sebaliknya, jika dana di simpanan bank banyak dan pengajuan pinjaman kecil, bunga simpanan akan berkurang karena memberatkan.

7. Kualitas Asuransi

Jaminan kualitas juga berlaku untuk bunga pinjaman. Semakin banyak jaminan yang diberikan, semakin rendah bunga pinjaman yang dikenakan dan sebaliknya.

8. Hubungan Baik

Biasanya, bunga pinjaman dikaitkan dengan kepercayaan pada seseorang atau lembaga. Dalam prakteknya, bank mengklasifikasikan nasabah menjadi nasabah utama dan nasabah tetap. Klasifikasi ini didasarkan pada aktifitas dan loyalitas masing-masing nasabah kepada bank, berbeda dengan nasabah biasa.

9. Kompetisi

Dalam kondisi ketidakstabilan, ketika bank tidak memiliki cukup dana, dan tingkat persaingan dana simpanan cukup tinggi, bank harus bersaing ketat dengan bank lain.

10. Garansi Pihak Ketiga

Pihak yang memberikan jaminan kepada bank menanggung segala risiko yang ditanggung oleh penerima pinjaman. Biasanya jika pihak yang memberikan jaminan itikad baik, baik dari segi solvabilitas, nama baik dan loyalitas kepada bank, maka bunga yang dikenakan juga berbeda.

2.6 Exchange Rate / Nilai Tukar

2.6.1 Pengertian Nilai Tukar

Nilai tukar berperan penting dalam tercapainya stabilitas moneter dan mendukung kegiatan ekonomi. Nilai tukar merupakan harga di dalam pertukaran dan dalam pertukaran antara 2 macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah yang disebut kurs/*exchange rate*. Nilai tukar (kurs) menguat atau terapresiasi maka mata uang asing lebih murah (Yanuar, 2018: 287-291).

Kurs valuta asing dapat diukur dengan dua cara yakni *indirect quote* dan *direct quote*. Fungsi dari *indirect quote* ialah untuk menunjukkan seberapa jumlah mata uang luar negeri yang diperlukan untuk menukarkan 1 satuan mata uang dalam negeri. Sedangkan fungsi dari *direct quote* adalah untuk menunjukkan berapa jumlah mata uang dalam negeri yang dibutuhkan untuk menukarkan kedalam satuan mata uang luar negeri.

Apabila nilai tukar Rupiah yang dikeluarkan sedikit untuk mendapatkan Dollar AS dibandingkan dengan jumlah Rupiah yang dikeluarkan pada periode sebelumnya untuk mendapatkan Dollar AS berarti nilai tukar Rupiah mengalami penguatan nilai (apresiasi) terhadap Dollar AS. Sebaliknya, apabila jumlah Rupiah yang dikeluarkan untuk mendapatkan Dollar AS lebih banyak dibandingkan dengan periode sebelumnya, maka nilai tukar Rupiah mengalami pelemahan (depresiasi) (Yanuar, 2018:291).

Kenaikan kurs Dollar AS yang sangat tajam terhadap Rupiah akan mengakibatkan ketidakstabilan di pasar saham, dan sangat berdampak pada emiten yang memiliki hutang dalam Dollar AS sementara produk emiten tersebut di jual secara lokal. Akan tetapi emiten yang memiliki pangsa pasar ekspor akan menerima dampak positif dari kenaikan kurs Dollar AS tersebut, dalam hal ini berarti para emiten yang terkena dampak negatif dari kenaikan kurs Dollar AS akan mengalami penurunan harga saham. Begitu pula sebaliknya, para emiten yang terkena dampak positif akibat kenaikan kurs Dollar AS akan mengalami peningkatan harga sahamnya.

Nilai tukar dihitung dengan menggunakan nilai kurs tengah di penelitian ini. Kurs tengah adalah salah satu jenis perhitungan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, dimana nilainya berada diantara kurs jual dan kurs beli. Metode perhitungannya adalah dengan menjumlahkan kurs jual dan kurs beli, yang kemudian hasilnya dibagi dua.

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{K \quad J \quad +K \quad B}{2}$$

Kurs jual dan kurs beli biasanya menggunakan data kurs transaksi yang terdapat di laman resmi BI. Kurs jual adalah angka nilai tukar yang digunakan pedagang valuta asing atau bank saat menjualnya. Sementara itu, kurs beli adalah nilai tukar yang dipakai pedagang valuta asing atau bank saat membeli valuta asing.

2.6.2 Sistem Nilai Tukar

Menurut Ekananda (2014:314) ada tiga jenis sistem nilai tukar yang digunakan oleh suatu negara, sebagai berikut:

1. Sistem Kurs Bebas (*Floating*)

Sistem kurs ini dalam penerapannya tidak ada campur tangan dari pemerintah untuk upaya menstabilkan nilai mata uang. Nilai tukar mata uang tersebut ditentukan oleh penawaran dan permintaan terhadap mata uang asing.

2. Sistem Kurs Tetap (*Fixed*)

Sistem kurs ini dalam penerapannya, bank sentral atau pemerintah negara turut serta atau ikut campur secara aktif dalam memberikan intervensi terhadap nilai tukar mata uangnya pada pasar valuta asing dengan membeli dan menjual valuta asing jika nilainya menyimpang dari standar yang telah ditetapkan.

3. Sistem Kurs Terkontrol atau Terkendali (*Controlled*)

Sistem kurs ini dalam penerapannya memungkinkan bank sentral atau pemerintah negara yang bersangkutan memiliki kekuasaan secara eksklusif dalam penentuan alokasi penggunaan valuta asing yang tersedia, tetapi tidak secara penuh seperti sistem kurs tetap.

2.6.3 Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Menurut Hady (2015:46-53) faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah dibagi tujuh faktor sebagai berikut:

1. *Supply* dan *Demand Foreign Currency*

Valas atau *forex* sebagai benda ekonomi yang mempunyai permintaan dan penawaran pada bursa *valas* atau *forex market*. Sumber-sumber penawaran atau *supply valas* tersebut adalah ekspor barang dan jasa, impor modal dan transfer *valas* lainnya, sedangkan sumber-sumber permintaan atau *demand valas* tersebut adalah impor barang dan jasa, ekspor modal dan transfer *valas* lainnya.

2. Posisi *Balance of Payment* (BOP)

Balance of payment atau neraca pembayaran internasional adalah suatu catatan yang disusun secara sistematis tentang semua transaksi ekonomi internasional yang meliputi perdagangan, keuangan, dan

moneter antara penduduk suatu negara dan penduduk luar negeri untuk satu periode tertentu biasanya satu tahun periode.

3. Tingkat Inflasi

Pada keadaan semula kurs *valas* atau *forex* Rp/USD adalah sebesar Rp 4.500 per USD diasumsikan inflasi di USA meningkat cukup tinggi (misalnya 5%), sedangkan inflasi di Indonesia relatif lebih stabil (hanya 1%) dan barang-barang yang di jual di Indonesia dan USA relatif sama dan saling mengsubtitusi.

4. Tingkat Bunga

Hampir sama dengan pengaruh inflasi, maka perkembangan atau perubahan tingkat bunga pun dapat berpengaruh terhadap kurs *valas* baik itu positif ataupun negatif.

5. Tingkat Pendapatan

Faktor kelima yang dapat mempengaruhi kurs *valas* atau *forex rate* adalah tingkat pendapatan masyarakat di suatu negara.

6. Pengawasan Pemerintah

Faktor pengawasan pemerintah yang biasanya dijalankan dalam bentuk kebijaksanaan moneter, fiskal, dan perdagangan luar negeri untuk tujuan tertentu mempunyai pengaruh terhadap kurs *valas* atau *forex rate*.

7. Ekspektasi dan Spekulasi/Isu/Rumor

Adanya harapan bahwa tingkat inflasi atau defisit BOT-USA menurun atau sebaliknya juga dapat mempengaruhi kurs *valas* USD.

2.7 Jumlah Uang Beredar / Money Supply

Menurut Ambarwati, Sara, dan Aziz (2021), uang adalah suatu benda dengan satuan hitung tertentu yang dapat digunakan sebagai alat pembayaran yang sah dalam berbagai transaksi dan berlaku di dalam wilayah tertentu. Jumlah uang beredar adalah hasil kali uang primer dengan pengganda uang. Besarnya uang beredar dalam masyarakat dapat digambarkan sebagai proses pasar. Jumlah uang beredar juga memiliki keterikatan dengan suku bunga deposito, semakin banyak jumlah uang beredar di masyarakat, investasi jadi semakin menarik dibandingkan

dengan menyimpan dalam bentuk tabungan. Definisi jumlah uang beredar terbagi menjadi dua macam, yaitu:

1. Uang Dalam Arti Sempit (M1)

Uang dalam arti sempit (*narrow money*) adalah uang yang dianggap memiliki likuiditas paling tinggi.

2. Uang Dalam Arti Luas (M2)

Uang dalam arti luas (*broad money*) terdiri atas uang dalam arti sempit (M1) ditambah dengan rekening tabungan (*saving deposit*) dan rekening deposito berjangka (*time deposit*).

Dalam praktik sehari-hari pengertian jumlah uang beredar hanya dibedakan dalam 2 (dua) kategori yaitu M1, yang biasa disebut sebagai uang beredar dalam arti sempit (*Narrow Money*) dan M2, yang biasa disebut sebagai uang beredar dalam arti luas (*Broad Money*). Pemerintah dapat mempengaruhi kegiatan ekonomi melalui kebijakan fiskal (pajak) dan kebijakan moneter (peredaran uang). Kebijakan pajak dapat mempengaruhi besar kecil jumlah uang beredar dengan menurunkan atau menaikkan tarif pajak. Kebijakan moneter dilaksanakan oleh bank sentral melalui 3 cara, yaitu: (a) Perubahan *reserve requirements*; (b) Perubahan *discount rate*; (c) *Open market operation*. Jumlah uang beredar, baik dalam standar barang maupun standar kepercayaan tidak boleh terlalu berlebihan atau kurang. Kontrol jumlah uang beredar perlu dilakukan untuk menciptakan iklim yang baik bagi stabilitas harga dan pertumbuhan ekonomi, serta kontrol terhadap kegiatan kredit. Kontribusi kebijakan moneter terhadap stabilitas harga sangat penting artinya untuk mengurangi atau menekan tingkat inflasi. Pertumbuhan jumlah uang beredar sebaiknya mengikuti pertumbuhan ekonomi, sehingga secara tidak langsung dapat menekan tingkat pengangguran.

Sadono Sukirno (1994) dalam Nuaraini (2018) menjelaskan bahwa berdasarkan dengan hipotesa Keynes, yakni, penawaran uang (*money supply*) memiliki pengaruh positif terhadap output dan pertumbuhan ekonomi. Apabila terjadi kelebihan jumlah uang beredar, Bank Indonesia akan mengambil kebijakan (menurunkan) tingkat suku bunga. Kondisi ini mendorong para investor untuk melakukan investasi dalam hal ini dalam pasar modal.

2.8 Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau biasa juga disebut dengan *Composite Share Price Index* yaitu salah satu indeks pasar saham yang ditetapkan untuk mengatur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks harga saham gabungan yang digunakan pada penelitian ini untuk mewakili bursa saham Indonesia karena indeks ini mencerminkan pasar modal Indonesia secara keseluruhan dan merepresentasikan pergerakan bursa saham Indonesia. Pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari, berdasarkan *closing price* atau harga penutupannya di bursa pada hari tersebut.

Indeks Harga Saham Gabungan meliputi pergerakan harga saham biasa dan saham preferen serta menggunakan seluruh perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Bursa Efek Indonesia memiliki wewenang untuk mengeluarkan dan atau tidak memasukan satu atau beberapa perusahaan tercatat ke dalam perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan, agar Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan keadaan yang wajar saat dipublikasikan kepada publik pada periode tertentu. Mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek (Sunariyah, 2003:142).

Menurut Sukarno (2018) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah Indeks Pasar Saham yang ditetapkan oleh BEI dalam mengetahui kinerja gabungan saham-saham yang sudah tercatat di BEI. IHSG bisa disebut sebagai salah satu komponen utama pergerakan perekonomian makro Indonesia karena telah mewakili bursa saham secara keseluruhan di pasar modal. Pergerakan harga saham pun bisa diamati setiap hari di beberapa layanan web resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bank Indonesia (BI).

$$I_{t-1} = \frac{N}{N} \frac{P}{D} \times 100$$

Keterangan:

I_{t-1} = Indeks Harga Saham Gabungan hari ke-1

Nilai Pasar = Rata-rata tertimbang nilai pasar

Nilai Dasar = Nilai pasar pertama diterbitkan tanggal 10 Agustus 1982

2.9 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengambil beberapa referensi dari penelitian terdahulu sebagai acuan dalam melakukan penelitian. Penelitian yang dijadikan referensi yaitu penelitian yang relevan dengan variabel yang digunakan pada penelitian ini. Hasil penelitian terdahulu diringkas dalam tabel berikut:

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

NO	PENULIS	JUDUL	VARIABEL	HASIL
1.	Joseph Tagne Talla (2013)	Impact of Macroeconomic Variables on the Stock Market Prices of the Stockholm Stock Exchange (OMXS30)	Independen (X): <i>Inflation, currency depreciation, interest rate, money supply</i> Dependen (Y): <i>Stock Prices</i>	Based on estimated regression coefficients and t-statistics, it is found that inflation and currency depreciation have a significant negative influence on stock prices. Interest rate is negatively related to stock prices change, but it is not significant in the

				model. Money supply is positively associated to stock prices although not significant.
2	Esli Silalahi dan Rido Sihombing (2021)	Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020	<p>Independen (X): Kurs, Inflasi, Suku Bunga BI, dan Pertumbuhan Ekonomi</p> <p>Dependen (Y): Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)</p>	Hasil uji secara Parsial (uji t) menunjukkan bahwa Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, Suku Bunga BI berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, dan

				<p>Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil uji secara simultan (uji F) menunjukkan bahwa Kurs, Inflasi, Suku Bunga BI dan Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.</p>
3	<p>Khurrotun Nisa, Ronny Malavia Mardani, dan Aleria Irma Hatneny (2022)</p>	<p>Pengaruh Inflasi, Kurs dan BI Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)</p>	<p>Independen (X): Inflasi, Kurs, dan BI Rate</p> <p>Dependen (Y): Indeks Harga Saham Gabungan</p>	<p>The result of this study indicate that the inflation variable has no significant effect on the JCI, the exchange rate has a negative</p>

		Periode 2017-2020	(IHSG)	and significant effect on the JCI and interest rates have a significant positive effect on the JCI.
4	Novia Nour Hallsa dan Selvi Annisa (2020)	Pengaruh Covid-19, Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	<p>Independen (X):</p> <p>Jumlah kasus covid-19 di Indonesia, nilai tukar rupiah, indeks komposit Shanghai atau SSE (SSEC), dan indeks komposit New York atau NYSE (NYA)</p> <p>Dependen (Y):</p> <p>Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)</p>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah kasus covid-19 di Indonesia, nilai tukar rupiah, indeks komposit Shanghai atau SSE (SSEC), dan indeks komposit New York atau NYSE (NYA) baik secara simultan maupun parsial mempunyai pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia (IHSG).

5	Ardelia Rezeki Harsono (2018)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Independen (X): Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Dependen (Y): Indeks Harga Saham Gabungan	Hasil uji secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Variabel inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham
---	----------------------------------	--	--	---

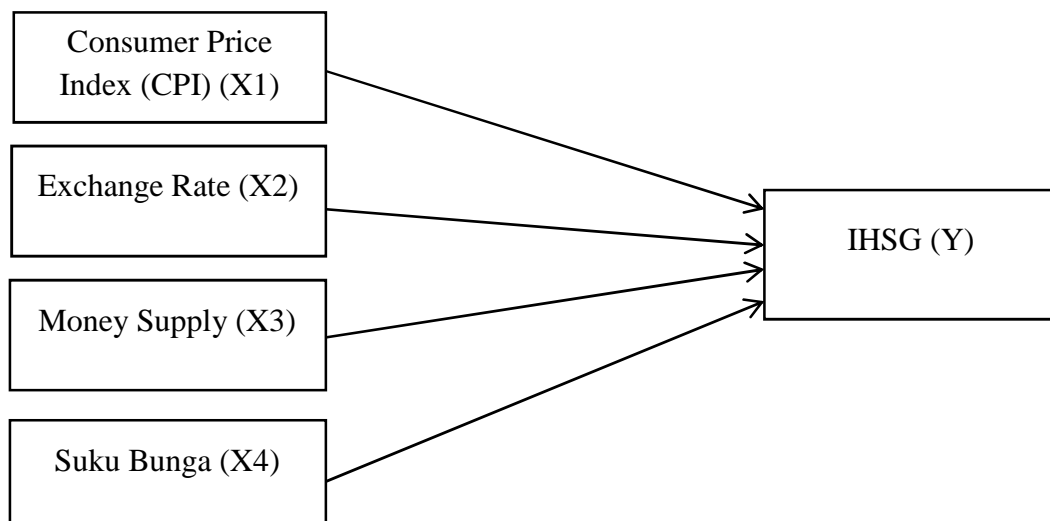
				gabungan.
6	Ristia Kurniawati dan Khairunnisa (2020)	Analisis Faktor Makroekonomi yang Berpengaruh Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Tahun 2010-2018	Independen (X): Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Beredar, <i>Dow Jones Industrial Average (DJIA)</i> , <i>Strait Times Index (STI)</i> , dan Harga Minyak Dunia Dependen (Y): Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Nilai tukar, Produk Domestik Bruto (PDB), jumlah uang beredar, dan <i>Dow Jones Industrial Average (DJIA)</i> secara simultan berpengaruh terhadap IHSG. Sedangkan hanya Produk Domestik Bruto (PDB) yang secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG.
7	Vella Khoiriyah (2021)	Pengaruh Kurs, IPI, Inflasi dan M2 Terhadap IHSG di BEI Tahun 2015-2019	Independen (X): Kurs, IPI, Inflasi dan M2 Dependen (Y): Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel kurs memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan uang beredar (M2) memiliki

				<p>pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Sementara, variabel independen Indeks Produksi Industri (IPI) dan inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG.</p>
--	--	--	--	--

2.10 Kerangka Pemikiran

Model kerangka berfikir menggambarkan hubungan antara variabel yang diuji dalam penelitian. Kerangka penelitian ini digunakan untuk mempermudah jalan pemikiran terhadap masalah yang di bahas, terkait dengan hubungan antara *Consumer Price Index (CPI)*, *Exchange Rate*, *Money Supply*, dan suku bunga terhadap harga saham. Adapun gambaran kerangka berfikir adalah sebagai berikut:

Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran



2.11 Hipotesis

2.11.1 Hubungan Consumer Price Index (CPI) dengan IHSG

Inflasi merupakan harga produk-produk yang cenderung mengalami kenaikan secara keseluruhan (Tandelilin, 2010). Indeks Harga Konsumen atau *consumer price index* (CPI) digunakan untuk mengukur inflasi pada penelitian ini. Harga konsumen merupakan harga barang-barang yang diperdagangkan dalam eceran untuk dikonsumsi sendiri dan tidak untuk kembali. Inflasi dapat terjadi karena tingkat permintaan konsumen lebih tinggi dari tingkat penawaran. Sehingga mengakibatkan harga-harga naik. Apabila kenaikan barang terkait barang modal naik, maka biaya operasi semakin naik. Jika biaya operasi naik, maka *expenditure* sebuah perusahaan akan meningkat. Sehingga mengakibatkan laba perusahaan menurun dan IHSG pun menurun. Selaras dengan hasil penelitian Mikial (2014) yaitu inflasi berpengaruh negatif serta signifikan atas IHSG.

H1: Consumer price index (CPI) berpengaruh signifikan terhadap IHSG

2.11.2 Hubungan Exchange Rate dengan IHSG

Pada dasarnya neraca perdagangan nasional yang mengalami defisit dapat menyebabkan kenaikan nilai valuta asing. Sebaliknya jika neraca perdagangan nasional semakin kuat maka valuta asing akan semakin murah. Nilai tukar mata uang merupakan hasil dari interaksi permintaan dan penawaran. Hal ini selaras dengan hasil penelitian Nidianto dan Wijayanto (2019) yang menyatakan bahwa pengaruh kurs terhadap IHSG adalah signifikan, dan menunjukkan bahwa kenaikan kurs rupiah terhadap USD akan menyebabkan kenaikan pada IHSG, begitu pula sebaliknya.

H2: Exchange Rate berpengaruh signifikan terhadap IHSG

2.11.3 Hubungan Suku Bunga dengan IHSG

Tandelilin (2010:214) tingkat suku bunga merupakan proksi bagi investor dalam menentukan tingkat return yang di syaratkan atas suratinvestasi. Semakin tinggi suku bunga, semakin tinggi pula return yang disyaratkan investor selanjutnya akan berpengaruh pada harga-harga saham di pasar.

Perubahan tingkat suku bunga yang meningkatpun akan membuat investor menarik investasinya pada saham dan berpindah ke investasi lain berupa tabungan atau deposito. Hasil penelitian Nidianto dan Wijayanto (2019) menunjukkan bahwa pengaruh *BI rate* terhadap IHSG adalah signifikan dan menunjukkan bahwa apabila *BI rate* mengalami peningkatan maka indeks harga saham mengalami penurunan. *BI rate* akan mempengaruhi tingkat bunga dan deposito. Apabila tingkat suku bunga tinggi maka investor akan lebih berminat untuk menanamkan modal yang dimilikinya dalam bentuk tabungan atau deposito.

H3: Suku bunga berpengaruh signifikan terhadap IHSG

2.11.4 Hubungan Money Supply dengan IHSG

Menurut hasil penelitian dari Asmara & Suarjaya (2018) bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Pada tahun 2010-2018 jumlah uang beredar mengalami tren yang bergerak searah dengan IHSG yaitu cenderung mengalami tren yang meningkat. Fenomena yang terjadi selama periode penelitian yaitu tahun 2010-2018 terjadi pada tahun 2014 ke 2015, dimana kenaikan jumlah uang beredar tidak diiringi oleh kenaikan IHSG. Namun yang terjadi adalah kenaikan jumlah uang beredar diiringi oleh penurunan IHSG.

H3: Money supply berpengaruh signifikan terhadap IHSG