

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Grand Theory**

##### **2.1.1 Efisiensi Pasar**

Pasar efisien dapat didefinisikan sebagai pasar dimana setiap harga sekuritas sama dengan nilai investasi sepanjang waktu, yaitu setiap sekuritas dijual pada harganya yang wajar sepanjang waktu. Setiap usaha untuk mengidentifikasi harga yang tidak sesuai dengan nilai intrinsiknya merupakan suatu tindakan yang sia-sia. Suatu pasar disebut efisien apabila harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Jika tidak dimungkinkan untuk memperoleh laba tidak normal (*abnormal return*) dengan memanfaatkan informasi tersebut untuk membuat keputusan membeli atau menjual. (Sharpe, 1995) Pada pasar efisien investor seharusnya hanya mengharapkan laba normal dan *rate of return* normal untuk investasi mereka.

Fama dalam Husnan (2015) menyatakan terdapat tiga bentuk efisiensi pasar modal yang terdiri sebagai berikut:

1. Efisiensi bentuk lemah (*weak form efficiency*)

Keadaan dimana harga-harga sekuritas mencerminkan semua informasi yang ada pada masa lalu. Pada bentuk efisien lemah investor tidak dapat memperoleh tingkat keuntungan di atas rata-rata pasar (*abnormal return*) dengan menggunakan informasi maupun memperkirakan harga sekuritas berdasarkan siklus dikarenakan adanya keterkaitan erat adanya teori random walk yang menyatakan bahwa perubahan tidak mengikuti pola di waktu lalu.

2. Efisiensi bentuk setengah kuat (*semi strong*)

Keadaan dimana harga-harga tidak hanya mencerminkan yang ada pada masa lalu dan juga semua informasi yang dipublikasikan secara umum seperti pengumuman dividend an merger.

### 3. Efisiensi bentuk kuat (*strong forms*)

Keadaan dimana harga-harga menerminkan seluruh informasi yang ada, baik itu informasi yang dipublikasikan secara umum maupun informasi yang tidak dipublikasikan secara umum (privat). Harga selalu wajar dan tidak ada satupun yang mampu memperoleh perkiraan yang lebih baik terhadap harga saham sehingga tidak ada investor yang akan mendapatkan tingkat keuntungan di atas rata rata pasar (*abnormal return*).

Pasar yang efisien yaitu pasar yang setiap informasi baru dengan cepat dan direfleksikan secara penuh pada harga, informasi baru yang dimaksud tersebut merupakan informasi yang tidak terduga, tidak dapat diramalkan dan diantisipasi sebelum terjadi. Hal sebaliknya terjadi pada pasar yang tidak rasional dimana harga tidak memiliki hubungan tertentu dengan nilai investasi, pada pasar tersebut perubahan harga mungkin juga terjadi secara acak.

Setiap perbedaan substansial antara harga dan nilai mencerminkan inefisiensi. Di pasar yang berkembang dan bebas, jarang terdapat inefisiensi. Alasannya dikarenakan adanya perbedaan besar antara nilai investasi dan harga akan diketahui oleh kalangan investor yang waspada yang berusaha mengambil keuntungan dari penemuan mereka. Sekuritas yang nilai terkini berada di bawah nilai intrinsik (*undervalued*) akan dibeli sehingga menciptakan tekanan bagi harga untuk naik karena naiknya permintaan. Sekuritas yang nilai terkini berada di atas nilai intrinsik (*overvalued*) akan dijual, menciptakan tekanan pada harga untuk turun karena naiknya penawaran. Hal tersebut menghambat kalangan investor yang kurang waspada dan kurang informasi terhadap perubahan untuk mendapat *abnormal return*.

Efisiensi pasar modal dapat dikatakan efisien apabila harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang relevan. (Tandelilin ,2010) Hal terpenting dari mekanisme pasar efisien adalah harga terbentuk tidak bias dengan harga keseimbangan. Dengan efisiensi pasar,

harga sekuritas mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, atas dasar ini perolehan *abnormal return* secara konsisten tidak dapat diterima oleh investor.

## 2.2 Pasar Modal

Pasar modal merupakan alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Husnan (1994) menyatakan bahwa pasar modal adalah pasar dari berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik dalam bentuk utang (obligasi) maupun modal sendiri (saham) yang diterbitkan pemerintah dan perusahaan swasta. Pengertian lainnya, pasar modal adalah salah satu sumber pembiayaan eksternal jangka panjang bagi dunia usaha khususnya perusahaan yang *go public* dan sebagai wahana investasi bagi masyarakat (Harianto dan Sudono, 1998).

Fakhrudin dan Hadianto (2001) berpendapat bahwa pasar modal memiliki peranan penting bagi perekonomian, bahkan maju tidaknya ekonomi suatu negara dapat diukur dari maju tidaknya pasar modal di negara tersebut. Beberapa manfaat keberadaan pasar modal antara lain:

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal;
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi;
3. Menyediakan *leading indicator* bagi trend ekonomi negara;
4. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah;
5. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat;
6. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik; dan
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.

Sulastris (2017) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa pasar modal merupakan sarana yang efektif dalam percepatan akumulasi pendanaan pembangunan dengan

cara mengumpulkan dana masyarakat dan menyalurkannya ke sektor-sektor yang produktif. Selain itu, masyarakat yang memiliki saham di pasar modal bisa memperoleh manfaat dari keberhasilan perusahaan melalui pembagian dividen dan *capital gain* yang diharapkan.

Sumariyah (2011) menjelaskan dalam penelitiannya terkait jenis-jenis pasar modal, yaitu sebagai berikut:

#### 1. Pasar Perdana

Dalam usaha pengembangan perusahaan, suatu emiten menjual sekuritasnya kepada para investor untuk pertama kalinya di pasar perdana. Sebelum menawarkan saham ke pasar perdana, perusahaan akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail (prospectus)/ prospectus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada calon investor, sehingga calon investor akan mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang.

#### 2. Pasar Sekunder

Pasar Sekunder merupakan tempat dimana para emiten memperjual belikan sekuritasnya setelah sekuritas terjual di pasar perdana dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu, pasar likuiditas kepada investor, bukan kepada perusahaan seperti di pasar perdana. Pasar sekunder biasanya dimanfaatkan untuk perdagangan saham biasa, saham preferan obligasi, waran maupun sekuritas derivative (opsi dan futures).

#### 3. Pasar Lelang

Pasar lelang adalah pasar sekuritas yang melibatkan proses pelelangan pada sebuah lokasi fisik. Transaksi antara pembeli dan penjual menggunakan perantara broker yang mewakili masing-masing pihak pembeli atau penjual, sehingga investor tidak dapat melakukan transaksi secara langsung.

#### 4. Pasar Negosiasi

Pasar negosiasi terdiri dari jaringan berbagai dealer yang menciptakan pasar tersendiri di luar lantai bursa sekuritas, dengan cara membeli dari dan menjual ke investor. Pasar negosiasi disebut juga *Over the Counter* (OTC) atau di

Indonesia dikenal dengan pasar parallel. Transaksi yang dilakukan di pasar parallel tidak dikelola oleh suatu organisasi perdagangan yang formal dan terstruktur seperti BEI, namun transaksi terjadi di luar bursa dan terhubung secara elektronik antar dealer.

### 2.3 Indeks Harga Saham

Berdasarkan [www.idx.com](http://www.idx.com) (2019), pada dasarnya indeks merupakan indikator ukuran atas sesuatu. Dalam dunia pasar modal, indeks atas saham maupun obligasi merupakan portofolio imajiner yang mengukur perubahan harga dari suatu pasar atau sebagian dari pasar tersebut. Pada saat indeks saham bergerak naik, berarti harga sebagian besar saham-saham yang diukur oleh indeks tersebut bergerak naik. Sebaliknya, apabila indeks saham bergerak turun, maka sebagian besar saham-saham konstituen indeks bergerak turun. Dengan melihat pergerakan suatu indeks saham, maka investor dapat mengetahui performa harga secara umum atas saham-saham yang dimilikinya. Selain itu, investor juga dapat mengetahui kondisi pasar saham secara umum apabila terjadi perubahan kebijakan dari dalam maupun luar negeri. Selain sebagai ukuran atas harga saham, saat ini indeks saham semakin populer untuk digunakan sebagai acuan produk investasi, seperti reksa dana maupun Exchange Traded Fund (ETF).

Saat ini Bursa Efek (BEI) memiliki 24 jenis harga saham (OJK, 2019) yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik. Indeks-indeks tersebut dibedakan berdasarkan kriteria tertentu, yaitu:

#### 1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG merupakan indeks yang mengukur semua saham yang terdaftar di BEI yang dapat menjadi acuan untuk mengukur situasi umum perdagangan efek, apakah dalam keadaan *bearish* atau dalam keadaan *bullish*. Setidaknya ada 5 fungsi dari sebuah indeks di pasar modal (Lubis, 2008), yaitu:

- a. Sebagai indikator tren pasar;
- b. Sebagai indikator tingkat keuntungan;
- c. Sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio;

- d. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi massif;
  - e. Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.
2. Indeks yang mengukur performa harga dari saham-saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik, seperti Indeks LQ45, Indeks IDX30, Indeks IDX80, Indeks IDX value30 (IDXV30), Indeks IDX Growth30 (IDXG30), Indeks Kompas100, Indeks Bisnis27, Indeks Investor33, dan Indeks MNC36. Indeks-indeks ini diterbitkan dan dikelola pihak ketiga di luar BEI.
  3. Indeks yang mengukur performa harga dari saham-saham yang memiliki kapitalisasi pasar kecil dan menengah seperti Indeks IDX SMC Composite, Indeks IDX SMC Liquid, dan Indeks Pefindo25.
  4. Indeks Sektoral merupakan indeks yang mengukur harga seluruh saham dari masing-masing sektor yang terdapat pada klasifikasi *Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA)*, yaitu:
    - a. Sektor Pertanian
    - b. Sektor Pertambangan
    - c. Sektor Industri Dasar dan Kimia
    - d. Sektor Aneka Industri
    - e. Sektor Industri Barang Konsumsi
    - f. Sektor Properti, Real Estat, dan Konstruksi Bangunan
    - g. Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
    - h. Sektor Keuangan
    - i. Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi
    - j. Sektor Manufaktur
  5. Indeks yang mengukur performa harga saham yang dinyatakan sebagai saham syariah sesuai dengan Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yakni Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jakarta Islamic Index (JII)*, dan *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)*.
  6. Indeks yang mengukur performa harga seluruh saham tercatat sesuai dengan papan pencatatannya, yakni Indeks Papan Utama (*Main Board Index*) dan Indeks Papan Pengembangan (*Development Board Index*).

7. Indeks yang mengukur performa harga saham dari emiten yang memiliki kinerja yang baik dalam mendorong usaha-usaha berkelanjutan serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik (*Sustainable and Responsible Investment*), yakni Indeks SRI KEHATI. Indeks ini diluncurkan dan dikelola bekerja sama dengan Yayasan Keanegaragaman Hayati Indonesia (Yayasan KEHATI).
8. Indeks yang mengukur performa harga dari saham-saham yang membagikan dividen tunai selama tiga tahun terakhir dan memiliki *dividend yield* tinggi yakni Indeks IDX High Dividend 20.
9. Indeks yang mengukur performa harga atas saham-saham perusahaan BUMN, BUMD, dan afiliasinya yakni Indeks IDX BUMN 20.
10. Indeks yang mengukur performa dari 15 saham perbankan yang memiliki fundamental dan likuiditas yang baik yakni Indeks Infobank15.
11. Indeks yang terdiri dari 18 saham yang konstituennya dipilih dari sektor infrastruktur, penunjang infrastruktur dan pembiayaan infrastruktur, yakni Indeks SMinfra 18.
12. Indeks yang mengukur performa harga dari 30 saham emiten-emiten yang memiliki peringkat *investmen gradew* dari PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) (idAAA hingga idBBB-) yang berkapitalisasi pasar paling besar yakni Indeks PEFINDO i-Grade.

## 2.4 Saham

Kismawadi (2013) mendefinisikan saham sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan dalam wujud selembarnya kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah milik sebagian perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi pada pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal Jogiyanto (2008).

Adapun faktor yang mempengaruhi harga saham menurut Brigham (2006) adalah

sebagai berikut:

- a. Jumlah pembayaran dividen
- b. Pemberian dividen dalam jumlah yang besar akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan akan mengakibatkan meningkatnya harga saham.
- c. Laba perusahaan
- d. Perusahaan yang mempunyai laba tinggi akan membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi pula. Semakin tinggi investor menanam modal, semakin tinggi pula harga saham perusahaan.
- e. *Earning per share*
- f. Pendapatan yang dihasilkan dari penanaman investasi merupakan tujuan dari para investor, semakin tinggi pendapatan per saham, semakin tinggi kepercayaan bahwa perusahaan akan memberikan imbal balik (*return*) yang besar dan investor cenderung untuk melakukan investasi dalam jumlah besar dan berpengaruh pada harga saham.
- g. *Risk and Return*
- h. Umumnya risiko yang tinggi akan mendapat hasil yang tinggi pula, hal inilah yang diharapkan dari para investor.
- i. Tingkat bunga
- j. Tingkat bunga bisa mempengaruhi harga saham melalui dampak pada keuntungan perusahaan dan pada pengaruh persaingan antara saham dan obligasi.

Pada dasarnya sebagai salah satu instrumen investasi, saham memiliki beberapa risiko ([www.idx.com](http://www.idx.com)), yaitu:

#### 1. Capital Loss

Suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Sebagai ilustrasi, Misalnya saham PT. ABC yang dibeli dengan harga Rp5.000 per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp3.500 per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp3.500 tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp1.500 per saham.



## 2. Risiko Likuiditas

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat *prioritas* terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara *proporsional* kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari *likuidasi* tersebut. Kondisi ini merupakan resiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Menurut Sudjaja (2002) dan Sjahrial (2009), terdapat dua jenis saham yang diperjualbelikan di BEI, yaitu:

### 1. Saham Biasa

Pemilik sebenarnya dari perusahaan adalah pemegang saham biasa yang menginvestasikan uangnya dengan harapan mendapat pengambalian di masa yang akan datang. Pemegang saham biasa kadang-kadang disebut pemilik *residual* sebab mereka hanya menerima sisa setelah seluruh tuntutan atas pendapatan dan aktiva telah terpenuhi. Karena itu pemegang saham biasa mengharapkan kompensasi seperti deviden yang menguntungkan dan terakhir laba modal.

Saham biasa (*common stock*) berbeda dengan saham preferen dalam hal pembayaran deviden, pada saham biasa besarnya deviden tidak pasti dan tidak tetap jumlahnya, perusahaan pun tidak wajib memberikan deviden setiap tahun meskipun misalnya pada tahun tersebut perusahaan memperoleh laba. Karakteristik ini membuat penilaian saham biasa menjadi lebih sulit dibandingkan penilaian saham preferen.

### 2. Saham Preferen

Saham preferen berbeda dengan saham biasa karena ia memiliki hak-hak istimewa dibandingkan saham biasa dalam hal pembayaran deviden dan dalam

pembagian kekayaan/aset perusahaan dalam keadaan likuidasi. Hak-hak istimewa hanya dalam hal pemegang saham preferen harus menerima deviden sebelum pemegang saham biasa menerimanya. Saham preferen merupakan suatu bentuk modal sendiri baik dari segi hukum maupun dari segi pajak. Oleh karena itu, penting dicatat, bahwa para pemegang saham preferen kadang-kadang tidak mempunyai hak suara.

Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012), dari segi pemeliharaannya, saham dapat dibedakan menjadi:

1. Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindah tangan-kan dari satu investor ke investor lain.
2. Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

Dan dari segi perdagangannya, saham dapat dikategorikan menjadi:

1. Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.
2. Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
3. Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.
4. Saham spekulatif (*spekulative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

5. Saham sklikal (*counter cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

## **2.5 Composite Leading Indicator (CLI)**

Mohanty *et al.* (2003) mengatakan bahwa pembentukan *leading indicator* semakin menjadi perhatian seiring dengan meningkatnya minat dari para pembuat kebijakan, investor dan pebisnis pada sinyal awal kondisi resesi ekonomi maupun ekspansi ekonomi. Sedangkan Lahiri dan Moore (1991) berpendapat bahwa *leading indicator* merupakan alat untuk melakukan peramalan ekonomi dan bisnis yang didasarkan pada pandangan bahwa ekonomi yang berorientasi pasar akan mengalami suatu siklus yang terjadi berulang yang dinamakan siklus bisnis.

Dalam teori *business cycle* yang pertama kali ditemukan pada awal tahun 1900an disebutkan bahwa siklus bisnis merupakan fluktuasi umum dari variabel-variabel ekonomi dalam ekonomi pasar yang terdiri dari pendekatan klasik dan pendekatan siklus pertumbuhan (Klucik dan Haluska, 2008).

Pandangan klasik berkaitan dengan perubahan indikator ekonomi di level, yaitu pertumbuhan (*expansion*) dan penurunan (*recession*) kegiatan ekonomi di tingkat level. Siklus klasik meliputi 2 tahap dasar yakni ekspansi dan resesi, serta terdapat dua fase tambahan yakni puncak (*peak*) dan palung (*trough*). Fase ekspansi umumnya lebih panjang daripada fase perlambatan. Analisis ini didasarkan pada hasil penemuan yang menunjukkan bahwa kinerja perekonomian mencerminkan dirinya sendiri ke dalam beberapa indikator parsial dengan perbedaan pergeseran waktu. Dengan mengacu pada pergeseran waktu tersebut, indikator yang dimaksud dibagi menjadi tiga kelompok, yakni: *leading indicator*, *lagging indicator*, dan *coincident indicator*. *Leading indicator* dapat berfungsi sebagai alat yang memberikan informasi awal tentang resesi ekonomi ataupun ekspansi ekonomi, *lagging indicator* merupakan jenis indikator ekonomi yang bergerak sejalan dengan siklus perekonomian secara umum, sedangkan *coincident*

*indicator* merupakan indikator ekonomi yang berubah seiring perubahan yang terjadi dalam perekonomian atau pasar saham (Singagerda, 2010).

Siklus deviasi (siklus pertumbuhan) merupakan fluktuasi ekonomi sekitar tren jangka panjang. Pandangan siklus deviasi ini muncul sebagai konsekuensi dari pertumbuhan jangka panjang yang berkesinambungan dari banyak negara pada abad ke-20. Perbedaan siklus deviasi dari siklus bisnis terletak pada interpretasi fase dasarnya. Fase penurunan tidak disebut resesi melainkan perlambatan ekonomi. Sedangkan, fase ekspansi dalam siklus deviasi dikenal dengan percepatan ekonomi. Siklus deviasi memberikan informasi mengenai hubungan antara tren dan siklus, mengenali titik balik dalam kasus perlambatan dan percepatan ekonomi (dalam hal pertumbuhan yang berkelanjutan), serta membawa wawasan atau pengetahuan yang lebih sensitif ke dalam analisis guncangan.

Tujuan penting dari analisis *leading indicator* adalah untuk membuat prakiraan jangka pendek dari *referece series* (series acuan), dan mengetahui apakah ekonomi sedang menuju kondisi resesi atau *boom*. Dalam penelitian ini yang akan menjadi series acuan adalah harga indeks saham sektor keuangan, dan sedangkan variabel-variabel makroekonomi seperti tingkat 7-day Repo rate (SBI), nilai tukar mata uang rupiah (kurs), jumlah uang beredar (M1), serta rasio kinerja perusahaan seperti rasio profitabilitas dengan proksi *Return on Equity* (ROE) dan rasio likuiditas dengan proksi *Quick Ratio* (QR) akan dianalisis sebagai variabel yang akan dijadikan sebagai kandidat pembentuk *composite leading indicator* terhadap series acuan harga indeks saham sektor keuangan.

## **2.6 7-Day Repo Rate/ BI Rate/ SBI**

Sukirno (2013) menyatakan bahwa tingkat suku bunga acuan (BI Rate) adalah persentasi pendapatan yang diterima oleh para penabung dari tabungan uang yang disisihkannya. Sementara, Sunariyah (2011) menjelaskan bahwa tingkat suku bunga BI Rate mempunyai beberapa fungsi dalam suatu perekonomian, antara lain:

1. Sebagai daya tarik bagi penabung individu, institusi, atau lembaga yang mempunyai dana lebih untuk diinvestasikan.
2. Tingkat suku bunga dapat digunakan sebagai alat control bagi pemerintah terhadap dana langsung investasi pada sektor-sektor ekonomi.
3. Tingkat suku bunga dapat dapat digunakan sebagai alat moneter dalam mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian.
4. Pemerintah dapat memanipulasi tingkat bunga untuk mengontrol tingkat inflasi.

Namun, sejak 19 Agustus 2016, Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan mengimplementasikan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu BI 7-Day Repo Rate dimana sebelum periode tersebut bunga acuan menggunakan BI Rate ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), 2019). Lebih lanjut BI menjelaskan bahwa penguatan kerangka operasi moneter tersebut merupakan hal yang lazim dilakukan oleh bank sentral di seluruh dunia. Kerangka moneter tersebut disempurnakan agar memperkuat efektivitas kebijakan dalam mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan. Instrumen BI 7-Day Repo Rate digunakan sebagai suku bunga kebijakan baru karena dapat secara cepat mempengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor rill. Instrumen 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, khususnya penggunaan instrumen repo. Dengan penggunaan instrumen BI 7-day Repo Rate sebagai suku bunga kebijakan baru, terdapat tiga dampak utama yang diharapkan, yaitu:

1. Menguatnya sinyal kebijakan moneter dengan suku bunga (*Reverse*) Repo Rate 7 hari sebagai acuan utama di pasar keuangan.
2. Meningkatnya efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui pengaruhnya pada pergerakan suku bunga pasar uang dan suku bunga perbankan.
3. Terbentuknya pasar keuangan yang lebih dalam, khususnya transaksi dan pembentukan struktur suku bunga di pasar uang antarbank (PUAB) untuk tenor 3-12 bulan.

## 2.7 Nilai Tukar Mata Uang (Kurs)

Jatiningsih (2007) menjelaskan bahwa nilai tukar atau kurs adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Sedangkan menurut Sukirno (2006), kurs valuta asing didefinisikan sebagai jumlah uang domestik untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya tingkat kurs valuta asing antara lain:

1. Perubahan selera konsumsi masyarakat;
2. Perubahan harga barang ekspor dan impor;
3. Kenaikkan harga akibat inflasi;
4. Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi; dan
5. Pertumbuhan ekonomi negara.

Sedangkan, Winardi (2006) menjelaskan pergeseran permintaan dan penawaran pada nilai tukar mata uang disebabkan oleh beberapa faktor, baik yang bersifat sementara maupun yang bersifat persisten, yaitu:

1. Kenaikan harga domestik produk ekspor

Kenaikan harga tersebut akan mendorong kenaikan atau penurunan nilai tukar, karena keduanya bergantung pada elastisitas permintaan produk dalam negeri. Apabila bersifat elastis, yang disebabkan keseragaman produk dari negara lain, kenaikan harga domestik menyebabkan permintaan akan produk tersebut menurun. Hal ini menyebabkan permintaan mata uang dalam negeri akan menurun sehingga mendorong nilai tukar rupiah terdepresiasi dengan mata uang negara lain. Sedangkan jika permintaan bersifat inelastis yang disebabkan keunikan produk dalam negeri dibandingkan produk negara lain menyebabkan permintaan akan mata uang domestik (rupiah) akan meningkat sehingga kurs rupiah akan mengalami apresiasi.

2. Kenaikan harga luar negeri produk impor

Sama halnya dengan kenaikan produk ekspor dalam negeri, kenaikan harga dalam negeri juga bergantung pada elastisitas permintaan produk impor. Jika permintaan akan barang impor bersifat elastis karena kemudahan substitusi produk dengan produk negara lain atau produk dalam negeri sendiri. Hal ini

menyebabkan permintaan mata uang dalam negeri akan meningkat, sehingga akan mengalami apresiasi. Sedangkan jika permintaan akan produk impor bersifat inelastis, hal ini menyebabkan permintaan akan mata uang dalam negeri menurun, sehingga akan menyebabkan mata uang dalam negeri terdepresiasi.

### 3. Perubahan tingkat harga keseluruhan

Perubahan harga terjadi tidak hanya dari produk ekspor atau impor tetapi dari seluruh harga barang pada suatu negara, hal ini menyebabkan inflasi. Jika terjadi perubahan tingkat harga pada suatu negara, maka inflasi akan mendorong harga barang-barang di negara tersebut menjadi lebih mahal dibandingkan harga barang di negara lain. Hal ini menyebabkan harga akan barang-barang dalam negeri akan melonjak naik, sedangkan harga barang-barang luar negeri yang masuk ke pasar domestik akan lebih murah dan menjadi pilihan menarik bagi konsumen.

Menurut Kuncoro (2008), ada beberapa sistem kurs mata uang yang berlaku di perekonomian internasional, yaitu:

1. Sistem kurs mengambang (*floating exchange rate*), sistem kurs ini ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa upaya stabilisasi oleh otoritas moneter.
2. Sistem kurs tertambat (*pegged exchange rate*). Dalam sistem ini, suatu Negara mengkaitkan nilai mata uangnya dengan suatu mata uang negara lain atau sekelompok mata uang, yang biasanya merupakan mata uang negara partner dagang yang utama “Menambatkan“ ke suatu mata uang berarti nilai mata uang tersebut bergerak mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya.
3. Sistem kurs tertambat merangkak (*crawling pegs*). Dalam sistem ini, suatu Negara melakukan sedikit perubahan dalam nilai mata uangnya secara periodik dengan tujuan untuk bergerak menuju nilai tertentu pada rentang waktu tertentu. Keuntungan utama sistem ini adalah suatu negara dapat mengatur penyesuaian kursnya dalam periode yang lebih lama dibanding sistem kurs tertambat.

4. Sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*). Banyak negara terutama negara sedang berkembang menetapkan nilai mata uangnya berdasarkan sekeranjang mata uang. Keuntungan dari sistem ini adalah menawarkan stabilitas mata uang suatu negara karena pergerakan mata uang disebar dalam sekeranjang mata uang.
5. Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*). Dalam sistem ini, suatu Negara mengu-mumkan suatu kurs tertentu atas nama uangnya dan menjaga kurs ini dengan menyetujui untuk menjual atau membeli valas dalam jumlah tidak terbatas pada kurs tersebut.

## 2.8 Jumlah Uang Beredar (M1)

Jumlah uang beredar adalah uang yang berada di tangan masyarakat. Namun definisi ini terus berkembang, seiring dengan perkembangan perekonomian suatu negara. Cakupan definisi jumlah uang beredar di negara maju umumnya lebih luas dan kompleks dibandingkan negara sedang berkembang (NSB).

Pengertian paling sempit atau biasa dikenal dengan istilah *narrow money* adalah daya beli yang langsung bisa digunakan untuk pembayaran atau dapat diperluas mencakup alat-alat pembayaran yang mendekati “uang” (deposito berjangka dan tabungan). *Narrow money* yang biasanya disimbolkan dengan M1 terdiri dari uang tunai/kartal (*currency*) dan uang giral (*Demand Deposit*). Uang kartal merupakan uang kertas dan uang logam yang ada di tangan masyarakat umum, sedangkan uang giral mencakup saldo rekening koran/ giro milik masyarakat umum yang disimpan di bank.

Sedangkan pengertian uang beredar dalam arti lebih luas (*Broad Money*) adalah M1 ditambah dengan deposito berjangka dan tabungan milik masyarakat pada bank-bank atau sering disebut dengan M2. Lebih luas lagi, M3 yang mencakup semua deposito berjangka dan saldo tabungan, besar kecil, rupiah atau dollar milik penduduk pada bank atau lembaga keuangan non-bank (uang kuasi).



Sesuai Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2011 tentang Mata Uang, Bank Indonesia diberikan tugas dan kewenangan Pengelolaan Uang Rupiah mulai dari tahapan Perencanaan, Pencetakan, Pengeluaran, Pengedaran, Pencabutan dan Penarikan, sampai dengan Pemusnahan. Bahwa Pengelolaan Uang Rupiah sebagaimana diamanatkan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2011 tentang Mata Uang, perlu dilakukan dengan baik dalam mendukung terpeliharanya stabilitas moneter, stabilitas sistem keuangan, dan kelancaran sistem pembayaran.

Pengelolaan Uang Rupiah yang dilakukan oleh Bank Indonesia ditujukan untuk menjamin tersedianya Uang Rupiah yang layak edar, denominasi sesuai, tepat waktu sesuai kebutuhan masyarakat, serta aman dari upaya pemalsuan dengan tetap mengedepankan efisiensi dan kepentingan nasional.

Pelaksanaan Pengedaran Uang Rupiah yang dilakukan oleh Bank Indonesia kepada masyarakat tidak dapat dipisahkan dari peran serta Bank dalam melakukan kegiatan pengolahan Uang Rupiah dan PJPUR dalam menyediakan jasa pengolahan Uang Rupiah, sehingga penyediaan jasa pengolahan Uang Rupiah oleh PJPUR perlu ditata guna mewujudkan industri jasa pengolahan Uang Rupiah yang kuat, sehat, dan memiliki tata kelola yang baik mencakup antara lain aspek kelembagaan dan kepemilikan PJPUR.

Sehubungan dengan keterkaitan yang erat dalam kegiatan Pengelolaan Uang Rupiah yang dilakukan oleh Bank Indonesia dengan pengolahan Uang Rupiah oleh Bank dan penyediaan jasa pengolahan Uang Rupiah oleh PJPUR maka perlu dilakukan pengaturan terhadap Pengelolaan Uang Rupiah secara lengkap dan komprehensif dalam satu peraturan.

## **2.9 Kinerja Keuangan Perusahaan**

Kinerja keuangan adalah alat untuk mengukur prestasi kerja keuangan perusahaan melalui struktur permodalannya. Tolak ukur yang digunakan dalam kinerja keuangan bergantung pada posisi keuangan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan harus diketahui outputnya maupun inputnya. Output adalah hasil dari

suatu kinerja karyawan, sedangkan input adalah hasil dari suatu keterampilan yang digunakan untuk mendapatkan hasil tersebut.

Fahmi (2002) mengatakan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang digunakan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Sedangkan menurut Simamora (2002) kinerja adalah suatu pencapaian pekerjaan tertentu yang akhirnya secara langsung dapat tercermin dari keluaran yang dihasilkan baik jumlah maupun kualitasnya.

Sucipto (2013) menjelaskan bahwa kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan IAI (2007) berpendapat bahwa kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Sedarmayanti (2002) mendefinisikan kinerja keuangan sebagai upaya untuk memperoleh hasil melalui melalui operasional perusahaan yang terdiri dari berbagai kegiatan dengan membantu pimpinan meningkatkan efektifitas kerja karyawan dan tentunya dengan memberikan imbalan yang sesuai.

## **2.10 Rasio Profitabilitas**

Ukuran kinerja perusahaan dapat diwujudkan dalam pengukuran rasio profitabilitasnya, salah satunya adalah ROE (Saefullah *et al.*, 2018), dimana rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan. Rasio ini merupakan rasio profitabilitas dari pemegang saham, atau dengan kata lain tingkat efisiensi kinerja keuangan perusahaan dapat diukur berdasarkan seberapa besar tingkat pengembalian modalnya, karena hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modalnya.

Sanjaya dan Rizky (2018) mengatakan bahwa semakin tinggi ROE maka akan semakin efektif dan efisien manajemen suatu perusahaan sehingga semakin tinggi pula kinerja yang berdampak pada semakin tinggi laba yang diperoleh

perusahaan. Tingkat ROE yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memperoleh tingkat laba yang tinggi dibandingkan dengan tingkat ekuitasnya, atau dengan kata lain kemampuan manajemen dalam memanfaatkan modal saham yang dimiliki untuk kegiatan operasinya sehingga akan menghasilkan tambahan laba bagi perusahaan.

ROE dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Hanafi dan Halim, 2016).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak}}{\text{modal ekuiti}} \times 100\%$$

Hanafi dan Halim (2016) menjelaskan bahwa jika ROE mendekati 1 berarti menunjukkan semakin efektif dan efisien penggunaan ekuitas perusahaan untuk menghasilkan pendapatan, dan sebaliknya jika rasio ROE mendekati 0 berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sedikit.

## 2.11 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dan yang dimiliki perusahaan guna mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua utang yang akan jatuh tempo.

Salah satu proksi untuk mengukur rasio likuiditas suatu perusahaan dapat menggunakan *Loan to deposits ratio*. Loan to deposits ratio adalah rasio yang mengukur kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (bias disebut likuiditas) dengan membagi total kredit terhadap total dana pihak ketiga. Likuiditas perbankan perlu dikelola guna memenuhi kebutuhan saat nasabah mengambil dananya dan menyalurkan pinjaman (kredit) kepada peminjam (debitur). Jika nilai LDR terlalu tinggi, artinya likuiditas yang cukup memadai untuk menutup kewajiban terhadap nasabah (DPK). Sebaliknya jika nilai LDR

terlalu rendah berarti perbankan memiliki likuiditas yang cukup memadai tetapi mungkin pendapatannya lebih rendah, karena seperti diketahui dunia perbankan memperoleh pendapatan melalui kredit yang disalurkan.

$$\text{LDR} = \frac{\text{Total kredit}}{\text{Total dana pihak ketiga}} \times 100$$

## 2.12 Hubungan Antar Variabel

1. 7-Day Repo Rate (SBI) terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan melalui Proksi Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan dengan Kapitalisasi Tertinggi

Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator penting dalam pengambilan keputusan bagi para investor untuk menanamkan dananya ke suatu emiten terutama perusahaan di sektor keuangan yang erat kaitannya dengan tingkat suku bunga. Semakin tinggi tingkat suku bunga pada periode tertentu dipercaya akan mengakibatkan banyak investor beralih untuk mendepositokan uangnya ke bank dibandingkan membeli saham karena hal ini cenderung akan memberikan mereka *return* yang lebih baik. Sehingga variabel SBI dapat dijadikan sebagai kandidat pembentuk indikator komposit dari seri acuan harga saham.

$H_{01}$ : Diduga bahwa tingkat 7-day Repo Rate (SBI) dapat menjadi variabel *composite leading indicator* (CLI) terhadap indeks harga saham perusahaan sektor keuangan melalui proksi saham perusahaan sektor keuangan yang memiliki pangsa pasar tertinggi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Nilai Tukar Rupiah (Kurs) terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan melalui Proksi Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan dengan Kapitalisasi Tertinggi

Dengan menguatnya nilai Rupiah terhadap mata uang asing pada periode tertentu akan membuat nilai ekspor Indonesia meningkat, dan mengindikasikan perekonomian Indonesia yang baik. Keadaan ini memicu *Foreign Direct*

*Investment* (FDI) ke Indonesia akan terus tumbuh yang akan mengakibatkan tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi terutama di sektor keuangan BEI akan meningkat.

H<sub>02</sub>: Diduga bahwa nilai tukar mata uang dapat menjadi variabel *composite leading indicator* (CLI) terhadap indeks harga saham perusahaan sektor keuangan melalui proksi saham perusahaan sektor keuangan yang memiliki pangsa pasar tertinggi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Jumlah Uang Beredar (M1) terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan melalui Proksi Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan dengan Kapitalisasi Tertinggi

Volume uang beredar di suatu negara merupakan subjek regulasi bagi pemerintah, karena jika hal ini tidak diatur dapat memicu inflasi yang tak terkendalikan, namun di sisi lain jika uang beredar suatu negara berkurang maka akan dapat menimbulkan deflasi yang berakibat pada penurunan nilai mata uang tersebut. Oleh karena itu variabel jumlah uang beredar erat kaitannya dengan pertumbuhan ekonomi suatu negara yang berimplikasi pada tingkat kepercayaan investor pada instrumen saham yang diperjualbelikan di BEI.

H<sub>03</sub>: Diduga bahwa jumlah uang beredar dapat menjadi variabel *composite leading indicator* (CLI) terhadap indeks harga saham perusahaan sektor keuangan melalui proksi saham perusahaan sektor keuangan yang memiliki pangsa pasar tertinggi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. *Return on Equity* (ROE) terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan melalui Proksi Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan dengan Kapitalisasi Tertinggi

Rasio profitabilitas suatu perusahaan merupakan salah satu indikator penting dalam mengukur tingkat kinerja keuangan perusahaan tersebut apakah dapat dinyatakan sehat atau tidak. ROE memberikan gambaran terkait seberapa besar imbal balik yang akan diterima oleh para pemegang saham terhadap sejumlah saham yang mereka miliki. Oleh karena itu, ROE dapat menjadi acuan indikator

volatilitas harga saham suatu perusahaan, yang dalam hal ini adalah perusahaan yang terdapat di sektor keuangan.

H<sub>04</sub>: Diduga bahwa rasio profitabilitas melalui proksi *Return on Equity* (ROE) dapat menjadi variabel *composite leading indicator* (CLI) terhadap indeks harga saham perusahaan sektor keuangan melalui proksi saham perusahaan sektor keuangan yang memiliki pangsa pasar tertinggi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 5. *Loan to Deposit Ratio* (LDR) terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan melalui Proksi Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan dengan Kapitalisasi Tertinggi

Dalam skenario keuangan perbankan, modal yang didapat yang bersumber pada uang yang disimpan oleh nasabah dalam bentuk giro atau deposito akan disalurkan kembali kepada masyarakat dalam bentuk pembiayaan kredit. LDR merupakan rasio yang mengukur seberapa besar presentase dana pihak ketiga tersebut yang telah dimanfaatkan oleh suatu bank untuk disalurkan melalui skema kredit. Oleh karena itu, LDR sangat mempengaruhi tingkat likuiditas perbankan yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap kesehatan bank tersebut. Variabel LDR ini kemudian dapat dijadikan sebagai salah satu kandidat pembentuk CLI yang mempengaruhi harga saham di sektor keuangan sebagai seri acuannya.

H<sub>05</sub>: Diduga bahwa rasio likuiditas melalui proksi *Loan to Deposit Ratio* (LDR) dapat menjadi variabel *composite leading indicator* (CLI) terhadap indeks harga saham perusahaan sektor keuangan melalui proksi saham perusahaan sektor keuangan yang memiliki pangsa pasar tertinggi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 2.13 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini yang pernah dilakukan oleh penelitian terdahulu sebagai berikut.

**Tabel 2.1.** Penelitian Terdahulu

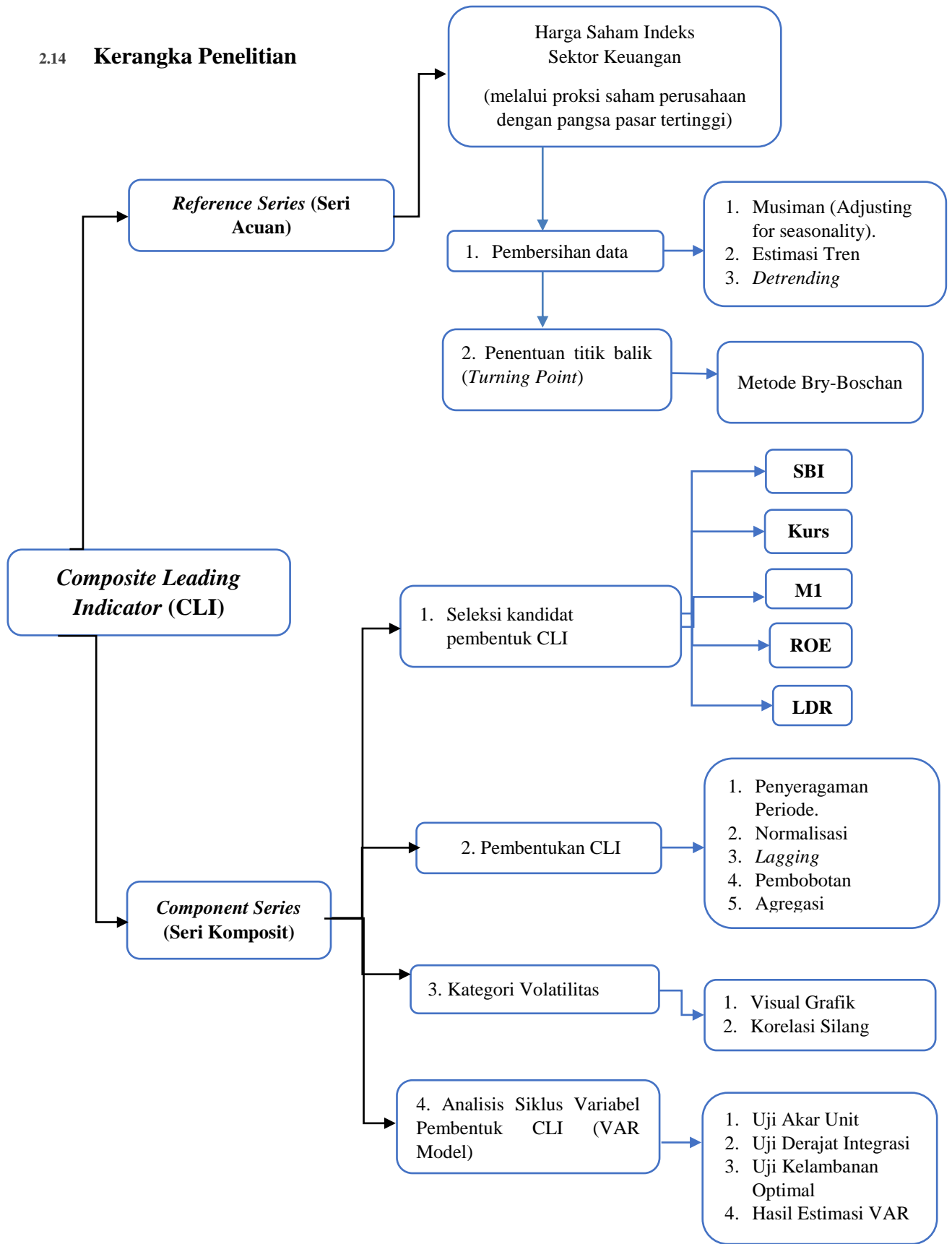
No	Peneliti	Judul	Variabel	Metode	Hasil
1	Faurani I Santi Singagerda  (2010)	Analisis <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan <i>Composite Leading Index</i> terhadap Penerimaan Pajak dalam Negeri di Indonesia	Variabel Independen: Konsumsi Pemerintah, Konsumsi Rumah Tangga, Konsumsi Swasta, M1, dan Ekspor Minyak Mentah  Variabel Dependen: Penerimaan Pajak	Pembentukan CLI dengan menggunakan metode OECD	Terdapat enam titik balik untuk pajak, yang terdiri dari tiga titik lembah dan tiga titik puncak, sehingga pajak memiliki dua siklus dengan masing-masing siklus adalah 8 tahun dan 4 tahun. CLI yang dihasilkan mampu memprediksi pergerakan siklikal dari seri acuannya yaitu pajak dengan jarak 0.31 tahun sampai dengan 4.99 tahun.
2	Untoro, Priyo R. Widodo, dan Arifin MS  (2014)	Kajian Penggunaan Instrumen Sistem Pembayaran sebagai <i>Leading Indicator</i> Makroekonomi	24 variabel sistem pembayaran Indonesia sebagai kandidat pembentuk CLI sistem pembayaran, dan referensi serinya adalah Indeks Produksi Industri (IPI)	Metode OECD, Model Markov- Switching, Pendekatan Bry-Boschan	Terdapat tiga variable system pembayaran yang dapat dipergunakan sebagai indikasi awal pergerakan ekonomi di Indonesia. Ketiga variabel tersebut membentuk CLI. Dengan menggunakan metode Markov- Switching diperoleh model MSI(2)-AR(4).

No	Peneliti	Judul	Variabel	Metode	Hasil
3	Safuridar, Zikra Asyuratama  (2018)	Analisis Indikator Makro Ekonomi terhadap Harga Saham Sektor Perbankan	Variabel independen:  Inflasi, suku bunga, nilai tukar.  Variabel dependen:  Harga saham sektor perbankan	Teknik Regresi linier berganda	variable inflasi, suku bunga, nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor perbankan.
4	I Putu Wahyu Putra Asmara, dan Anak Agung Gede Suarjaya  (2018)	Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Variabel independen: suku bunga, inflasi, jumlah uang beredar, dan PDB.  Variabel dependen:  Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Teknik Regresi linier berganda	Inflasi dan PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG, jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG.
5	Jumria  (2017)	Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi Makro	Variabel independen:  Inflasi, nilai tukar, suku	Teknik Regresi linier berganda	Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, uang beredar



No	Peneliti	Judul	Variabel	Metode	Hasil
		terhadap Harga Saham Perbankan di Indonesia	bunga, jumlah uang beredar, dan pertumbuhan ekonomi  Variable dependen:  Harga saham pada industri perbankan		berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Nilai tukar, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham.

2.14 Kerangka Penelitian



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

## 2.14 Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. H<sub>1</sub>: Diduga bahwa tingkat 7-day Repo Rate dapat menjadi variabel *composite leading indicator* (CLI) terhadap indeks harga saham perusahaan sektor keuangan melalui proksi saham perusahaan sektor keuangan yang memiliki pangsa pasar tertinggi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. H<sub>2</sub>: Diduga bahwa nilai tukar mata uang dapat menjadi variabel *composite leading indicator* (CLI) terhadap indeks harga saham perusahaan sektor keuangan melalui proksi saham perusahaan sektor keuangan yang memiliki pangsa pasar tertinggi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. H<sub>3</sub>: Diduga bahwa jumlah uang beredar dapat menjadi variabel *composite leading indicator* (CLI) terhadap indeks harga saham perusahaan sektor keuangan melalui proksi saham perusahaan sektor keuangan yang memiliki pangsa pasar tertinggi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. H<sub>4</sub>: Diduga bahwa rasio profitabilitas melalui proksi *Return on Equity* (ROE) dapat menjadi variabel *composite leading indicator* (CLI) terhadap indeks harga saham perusahaan sektor keuangan melalui proksi saham perusahaan sektor keuangan yang memiliki pangsa pasar tertinggi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. H<sub>5</sub>: Diduga bahwa rasio likuiditas melalui proksi *Loan to Deposit Ratio* (LDR) dapat menjadi variabel *composite leading indicator* (CLI) terhadap indeks harga saham perusahaan sektor keuangan melalui proksi saham perusahaan sektor keuangan yang memiliki pangsa pasar tertinggi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

