

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

1.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar Modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Ditempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang memiliki kelebihan dana (*surplus fund*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten atau penjual efek (Sunariyah, 2011:5).

Jogiyanto (2007:25), menyatakan bahwa “Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara penjual dan pembeli dengan resiko untung rugi, sekaligus sebagai sarana bagi perusahaan untuk meningkatkan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi”.

UU No. 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan menyatakan “Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah suatu pasar yang memfasilitasi perdagangan surat berharga atau sekuritas jangka panjang, baik milik pemerintah, *public authorities* maupun milik swasta dengan memakai jasa perantara pedagang efek.

1.2 Instrumen Pasar Modal

Jogiyanto Hartono (2008:98) mendefinisikan “Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum

diperjualbelikan pasar modal, yaitu saham biasa, saham preferent, obligasi, obligasi *konversi*, *right issue*, dan waran”.

Berdasarkan uraian tersebut diatas, dapat dijelaskan instrument pasar modal sebagai berikut :

a. Saham Biasa

Saham adalah penyertaan modal dalam pemilikan suatu perseroan terbatas (PT) atau biasa disebut emiten. Pemilik saham merupakan pemilik sebagian dari perusahaan tersebut.

b. Saham Preferen

Saham preferen merupakan jenis saham lain, selain saham biasa, disebut preferen karena pemegang saham preferen mempunyai hak keistimewaan di atas pemegang saham biasa, untuk hal-hal tertentu yang diperjanjikan saat emisi saham.

c. Obligasi atau *bonds*

Obligasi pada dasarnya merupakan surat pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat. Jangka waktu obligasi telah ditentukan dan disertai dengan pemberian bunga yang jumlah dan saat pembayaran juga telah ditetapkan dalam perjanjian.

d. Obligasi Konservasi

Sekilas obligasi ini tidak memiliki perbedaan dengan obligasi biasa, misalnya memberikan kupon tetap, memiliki jatuh tempo dan nilai pari. Hanya saja, obligasi ini memiliki keunikan yaitu bisa ditukar dengan saham biasa. Pada obligasi Konversi setelah jangka waktu tertentu dan selama masa tertentu, dengan perbandingan dan/atau harga tertentu, dapat

ditukarkan menjadi saham dari perusahaan emiten, pernyataan tersebut tidak sama antara obligasi konversi yang satu dengan yang lainnya.

e. Right/Klaim

Right menunjukkan bukti memesan saham terlebih dahulu 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.

f. Waran

Menurut peraturan Bapepam, waran adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan, yang memberi hak kepada pemegang saham untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu untuk 6 bulan atau lebih.

g. Reksadana

Merupakan sertifikat yang menjelaskan bahwa pemodal menitipkan uang kepada manajer investasi sebagai pengelola dana untuk diinvestasikan baik di pasar modal atau pasar uang.

1.3 Efisiensi Pasar dalam Pasar Modal

Pasar modal yang efisien adalah pasar modal yang harga-harga sekuritasnya dapat dengan cepat dan sepenuhnya merefleksikan seluruh informasi, baik informasi masa lalu maupun informasi sekarang, sehingga equilibrium pasar yang baru dapat terbentuk dengan cepat (Jogiyanto, 2007:492). Hipotesis pasar yang efisien dibedakan menjadi tiga bentuk:

a. Efisiensi bentuk lemah

Jenis informasi yang digunakan sebagai basis pengujian efisiensi ini adalah rangkaian perubahan harga historis sekuritas. Pengujiannya ditujukan untuk mengetahui apakah semua informasi yang terkandung dalam harga historis sekuritas, mewakili harga sekuritas saat ini.

b. Efisiensi bentuk setengah kuat

Pada pengujian bentuk setengah kuat, akan menguji apakah informasi-informasi yang tersedia bagi publik lainnya (selain informasi mengenai perubahan harga saham) seperti kualitas manajemen, posisi neraca, dan pendapatan perusahaan juga tersirat dalam harga sekuritas saat ini.

c. Efisiensi bentuk kuat

Pengujian bentuk kuat berusaha mengetahui apakah semua informasi-informasi yang ada, baik yang sudah dipublikasikan maupun yang belum (*private information*), tercermin dalam harga sekuritas saat ini.

2. Investasi

Investasi dapat diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang (Tandelilin, 2010:2). Definisi investasi yang lain menyebutkan bahwa, Investasi merupakan bentuk penundaan konsumsi masa sekarang untuk memperoleh konsumsi di masa yang akan datang, di mana di dalamnya terkandung unsur risiko ketidakpastian sehingga dibutuhkan kompensasi atas penundaan tersebut (Martalena dan Malinda, 2011:1).

Pengertian investasi tersebut menunjukkan bahwa tujuan investasi adalah meningkatkan kesejahteraan investor, baik sekarang maupun dimasa yang akan datang. Investor dapat melakukan investasi dalam berbagai jenis aset, antara lain ; *real assets* dan *financial assets* (Martalena dan Malinda, 2011:2).

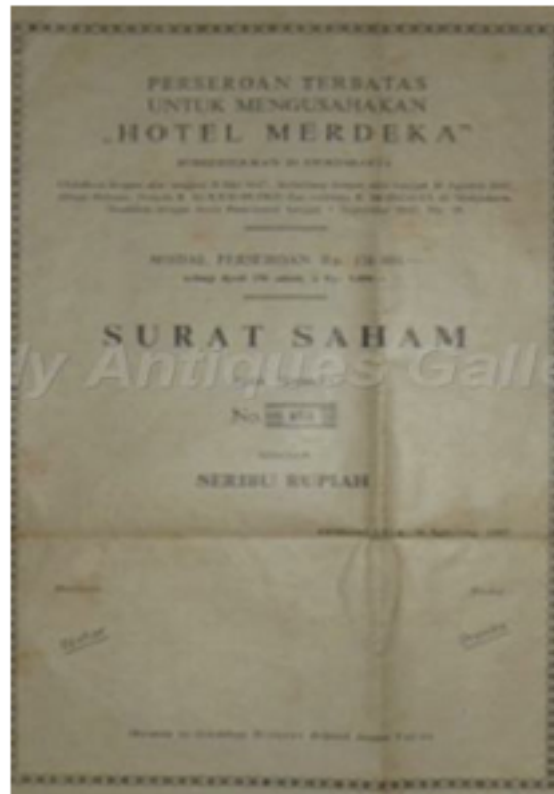
Real assets adalah investasi dalam bentuk nyata , dapat dilihat, diukur, dan disentuh seperti bangunan, emas, dan lain sebagainya. Sedangkan *financial assets* adalah investasi dalam bentuk surat berharga yang diperdagangkan di pasang uang atau pasar modal, seperti *commercial paper*, sertifikat deposito, saham, obligasi, reksadana.

Dapat disimpulkan bahwa kegiatan investasi merupakan kegiatan penempatan dana pada satu atau lebih dari suatu aset baik *real assets* maupun *financial assests* selama periode waktu tertentu dengan harapan akan memperoleh penghasilan dan atau peningkatan nilai investasi.

3. Saham

3.1 Pengertian Saham

Darmadji dan Fakhruddin (2011:5) menyebutkan bahwa saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham yaitu selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Posisi kepemilikan ditentukan seberapa besar penyertaan yang ditanamkan oleh pemodal di perusahaan tersebut.



Gambar 2.1 Contoh Bentuk Saham
(Sumber : www.suratsaham.com)

Dalam arti lain, Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset perusahaan yang menerbitkan saham dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor memiliki hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan (Baridwan, 2008:17).

Dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang sudah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi Perusahaan Terbuka (Tbk), dimana saham tersebut

menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut. Saham mempunyai beberapa keunggulan lain, yaitu:

- a. Tidak memiliki masa jatuh tempo, dengan demikian emiten tidak memiliki tanggung jawab untuk membayar kembali harga pembelian saham yang telah diterbitkannya. Apabila investor ingin menjual sahamnya maka ia dapat menghubungi pialang untuk menjual saham tersebut kepada investor lain.
- b. Mendatangkan keuntungan berupa *Earning Per Share* (EPS) yang tidak terbatas, sesuai dengan besarnya deviden, jika perusahaan memperoleh laba.

Disamping keuntungan tersebut, kepemilikan atas saham mempunyai beberapa kelemahan, yaitu :

- a. Pendapatan berupa deviden berfluktuasi dan tidak tetap, jika rate of return lebih rendah daripada suku bunga deposito, investasi pada saham menjadi kurang menguntungkan.
- b. Investasi pada saham dapat hilang, jika perusahaan mengalami kebangkrutan.

3.2 Jenis-jenis Saham

Darmadji dan Fakhruddin (2011:7) berdasarkan cara pengalihannya, saham pada dasarnya dapat dibedakan menjadi dua jenis :

- a. Saham atas unjuk (*bearer stock*)

Di atas sertifikat saham ini tidak dituliskan nama pemilik saham. Dengan kepemilikan atas saham atas unjuk, seorang pemilik sangat mudah untuk

mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya mirip dengan uang. Pemilik saham atas unjuk ini harus berhati-hati membawa dan menyimpan, karena jika saham tersebut hilang, maka pemilik tidak dapat meminta ganti rugi (Martono dan Agus Harjito, 2007:367).

b. Saham atas nama (*registered stock*)

Di atas sertifikat saham dituliskan nama pemilik saham. Cara peralihan dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dengan buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham. Jika saham tersebut hilang, pemilik dapat meminta ganti rugi.

Sedangkan, berdasarkan segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, saham juga dibedakan menjadi dua jenis, yaitu:

a. Saham biasa (*common stocks*)

Saham biasa merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian deviden, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi (Tandelilin, 2010:32).

b. Saham preferen (*preferred stocks*)

Saham preferen memiliki hak untuk didahulukan dalam pembagian laba dan sisa aset dalam likuidasi dibandingkan dengan saham biasa. Perbedaannya dengan saham biasa adalah saham preferen yang memiliki dividen yang tetap, namun seperti halnya saham, saham preferen tidak memiliki tanggal jatuh tempo. Fakhruddin (2011:6), saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti

bunga dan obligasi), tetapi juga bisa mendatangkan hasil yang dikehendaki investor.

3.3 Harga Saham

Pengertian harga saham menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:102) adalah

“Harga saham terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hubungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.”

Sedangkan Eduardus Tandelilin (2010:133) menyatakan

“Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas dan tingkat return yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro.”

. Pada dasarnya tinggi rendah harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga selembar kertas yang diperjualbelikan di pasar modal, yang mana harga tersebut dapat berubah kapan saja dan berubah sesuai dengan permintaan dan penawaran serta kinerja ekonomi mikro dan makro.

3.4 Penilaian Harga Saham

Memahami bagaimana menilai harga saham penting bagi proses investasi. Selain bagi investor, penilaian harga saham juga penting bagi manajer keuangan untuk memaksimalkan harga saham perusahaan. Untuk menentukan nilai saham investor perlu memperhatikan dividen dan *earning* yang diharapkan dari perusahaan di masa yang akan datang. Besarnya dividen dan *earning* yang

diharapkan dari suatu perusahaan tergantung dari prospek keuntungan yang dimiliki perusahaan itu sendiri.

Menurut Tandelilin (2010 : 338) “Prospek perusahaan sangat tergantung dari keadaan ekonomi secara keseluruhan sehingga analisis penilaian saham yang dilakukan investor juga harus memperhitungkan beberapa variabel ekonomi makro yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.”

Penilaian harga saham dapat menghasilkan asumsi saham di bawah nilai (*undervalued*) yang artinya nilai saham yang sebenarnya lebih besar daripada harga pasar saat ini atau dapat juga terjadi asumsi saham di atas nilai (*overvalued*) yang artinya nilai saham yang sebenarnya berada di bawah harga pasar saat ini.

Rivai et al (2013: 161) menyatakan bahwa dalam melakukan analisis saham, terdapat dua pendekatan yang dapat dilakukan, yaitu:

a. Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah analisis saham yang memusatkan perhatian pada perkembangan harga saham dari waktu ke waktu untuk memprediksi harga saham dimasa mendatang.

b. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan teknik analisis saham yang akan datang dengan menggunakan data faktor-faktor yang diidentifikasi dapat mempengaruhi harga saham seperti penjualan, kebijakan deviden, manajemen dan lain-lain. Dengan menerapkan hubungan variabel yang dapat mempengaruhi harga saham tersebut dapat diperoleh taksiran harga saham.

3.5 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah :

a. Laba per lembar saham (Earning Per Share/EPS)

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

b. Tingkat Bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara :

1. Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.
2. Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.

c. Jumlah Kas Deviden yang Diberikan

Kebijakan pembagian deviden dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk deviden dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi

harga saham, maka peningkatan pembagian deviden merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas deviden yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.

d. Jumlah laba yang didapat perusahaan

Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

e. Tingkat Resiko dan Pengembalian

Apabila tingkat resiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi resiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang diterima.

3.6 Keuntungan Pembelian Saham

Ekspektasi atau motivasi setiap investor adalah mendapatkan keuntungan dari transaksi investasi yang mereka lakukan. Dalam berinvestasi investor memiliki potensi keuntungan dalam dua hal, yaitu pembagian deviden dan kenaikan harga saham (*capital gain*).

Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada semua pemegang saham. Bentuk dari deviden itu sendiri, bisa berupa uang tunai ataupun bentuk penambahan saham. *Capital gain*, didapat berdasarkan selisih harga jual saham dengan harga beli. Sedangkan keuntungan didapat apabila

harga jual saham lebih tinggi dari harga beli saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2011:9).

4. Analisis Teknikal

Seorang investor harus mampu menilai dan memperkirakan saham-saham mana yang akan mengalami peningkatan atau penurunan harga, emiten-emiten yang mampu membagikan deviden yang banyak, sehingga investasi yang dilakukan benar-benar akan dapat memberikan pendapatan yang diinginkan.

Seperti diuraikan di atas, untuk melakukan penelitian ini ada dua pendekatan yang biasanya dipakai, yaitu pendekatan fundamental internal dan pendekatan eksternal atau teknikal (Rivai et al, 2013: 161).

a. Pendekatan Fundamental Internal

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan (Husnan, 2009 : 307) :

1. Mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang.
2. Menetapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Menurut Tryfino (2009:8), analisis fundamental adalah metode analisis berdasarkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Analisis ini bertujuan untuk memastikan bahwa saham yang dibeli merupakan saham perusahaan yang berkinerja baik. Pendekatan ini menjelaskan bahwa suatu sekuritas memiliki nilai intrinsik tertentu. Nilai Intrinsik suatu sekuritas ditentukan oleh faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya. Faktor-faktor tersebut dapat berasal dari

dalam perusahaan, industri, maupun keadaan perekonomian makro. Strategi yang dapat ditempuh oleh investor dalam menyikapi hubungan nilai intrinsik dengan harga sekuritas adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar saham, maka berarti terjadi *undervalued*, dan seharusnya dilakukan pembelian atau menahan sekuritas tersebut jika telah dimiliki.
2. Jika nilai intrinsik kurang dari harga pasar sekuritas, maka berarti terjadi *overvalued*, dan seharusnya dilakukan pembelian atau menjualnya jika telah dimiliki.
3. Jika nilai intrinsik sama dengan harga sekuritas, berarti terjadi keseimbangan, sekuritas dinilai secara benar.

b. Pendekatan Teknikal

Tandelilin (2010:392), mengungkapkan bahwa analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga dan volume.

Analisis teknikal merupakan analisis yang memperhatikan perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Analisis ini akan menentukan nilai saham dengan menggunakan data pasar dari saham, seperti harga dan volume transaksi saham. Harga suatu saham akan ditentukan oleh penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) terhadap saham tersebut.

Harga saham perusahaan publik selain dipengaruhi oleh kinerja emiten, juga dipengaruhi faktor lain diluar kemampuan perusahaan atau faktor teknikal (Tandelilin, 2010:392). Faktor teknikal adalah faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan yang mempengaruhi harga saham perusahaan.

Harga saham sangat rentan dengan berbagai isu dan kasus yang terjadi di luar perusahaan. Kondisi ekonomi misalnya sangat mempengaruhi berfluktuasinya harga saham, seperti yang terjadi pada saat krisis ekonomi tahun 1997 menyebabkan semua harga saham mengalami penurunan yang sangat drastis yang diindikasikan dengan turunnya indeks harga saham gabungan. Ada beberapa variabel faktor teknikal yang mempengaruhi harga saham seperti suku bunga, tingkat inflasi, nilai kurs valuta asing, kebijakan ekonomi, dan lainnya

Analisis teknikal biasanya menggunakan data yang dianalisis dengan menggunakan grafik atau program komputer. Dengan mengamati grafik tersebut dapat diketahui bagaimana kecenderungan harga, memperkirakan kemungkinan waktu dan jarak kecenderungan, serta memilih saat yang paling menguntungkan untuk masuk dan keluar pasar.

Dalam penelitian ini, analisis teknikal akan dicerminkan oleh *BI Rate* dan Nilai Tukar *Dollar* Terhadap Rupiah.

5. *BI Rate*

Bank Indonesia pada situsnya www.bi.go.id menyatakan, *BI rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Pendapat lain dikemukakan oleh Widodoatmodjo (2007:207), suku bunga *BI rate* adalah suku bunga untuk menanggapi perubahan inflasi dan nilai tukar rupiah sebagai acuan untuk suku bunga perbankan seperti suku bunga tabungan dan deposito.

Dari pengertian tersebut terlihat jelas bahwa *BI rate* berfungsi sebagai sinyal dari kebijakan moneter Bank Indonesia, dengan demikian dapat diambil

kesimpulan bahwa respon kebijakan moneter dinyatakan dalam kenaikan, penurunan, atau tidak berubahnya *BI rate* tersebut.

Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan *BI rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan *BI rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan.

5.1 Mekanisme Penetapan *BI rate*

BI Rate ditetapkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) triwulanan setiap bulan Januari, April, Juli dan Oktober. Dalam kondisi tertentu, jika dipandang perlu, *BI Rate* dapat disesuaikan dalam RDG pada bulan-bulan yang lain.

Pada dasarnya perubahan *BI Rate* menunjukkan penilaian Bank Indonesia terhadap prakiraan Inflasi ke depan dibandingkan dengan sasaran Inflasi yang ditetapkan. Pelaku pasar dan masyarakat akan mengamati penilaian Bank Indonesia tersebut melalui penguatan dan transparansi yang akan dilakukan, antara lain dalam Laporan Kebijakan Moneter yang disampaikan secara triwulanan dan *press release* bulanan.

Dalam penetapannya, jadwal penetapan dan penentuan *BI Rate* melalui Rapat Dewan Gubernur (RDG), yaitu (Bank Indonesia dalam *Inflation Targeting Framework*):

- a. Penetapan respons (*stance*) kebijakan moneter dilakukan melalui mekanisme RDG triwulanan.

- b. Respon kebijakan moneter (*BI Rate*) ditetapkan berlaku sampai dengan RDG berikutnya.
- c. Penetapan respon kebijakan moneter (*BI Rate*) dilakukan dengan memperhatikan efek tunda kebijakan moneter (*lag of monetary policy*) dalam mempengaruhi inflasi.
- d. Dalam hal terjadi perkembangan di luar prakiraan semula, penetapan *stance* Kebijakan Moneter dapat dilakukan sebelum RDG triwulanan melalui RDG bulanan.

Selain itu yang menjadi pertimbangan dalam penetapan respon kebijakan tersebut adalah *BI Rate* merupakan respon bank sentral terhadap tekanan inflasi ke depan agar dapat tetap berada pada sasaran yang telah ditetapkan. Perubahan *BI Rate* dilakukan terutama jika deviasi proyeksi inflasi terhadap targetnya dipandang telah bersifat permanen dan konsisten dengan informasi dan indikator lainnya.

BI Rate ditetapkan oleh Dewan Gubernur secara diskresi dengan mempertimbangkan rekomendasi *BI Rate* yang dihasilkan oleh fungsi reaksi kebijakan dalam model ekonomi untuk pencapaian sasaran inflasi. Berbagai informasi lainnya seperti *leading indicators*, *expert opinion*, *asesmen factor* resiko dan ketidakpastian serta hasil-hasil riset ekonomi dan kebijakan moneter (Bank Indonesia dalam *Inflation Targeting Framework*).

5.2 Strategi komunikasi *BI Rate*

Untuk lebih memudahkan masyarakat memahami tentang kebijakan moneter Bank Indonesia yang dilihat dari perubahan *BI Rate*, maka dilakukan

berbagai strategi komunikasi terhadap masyarakat. Tujuan strategi komunikasi ini menurut Dahlan Siamat adalah : “Untuk membantu secara bertahap menurunkan dan mengarahkan ekspektasi inflasi di masyarakat ke sasaran inflasi yang ditetapkan”.

Hal ini menjadi sangat penting karena di Indonesia pengaruh dari ekspektasi inflasi sebagai faktor penyebab inflasi, disamping dampak *administered prices*, *volatile foods* dan pengaruh langsung nilai tukar (*direct exchange rate pass-through*).

Selain melalui *press release* dan konferensi pers yang secara reguler mengumumkan keputusan RDG, penguatan strategi komunikasi tersebut dilakukan melalui penerbitan Laporan Kebijakan moneter secara triwulanan. Di dalamnya akan memuat *assesmen* menyeluruh Bank Indonesia mengenai perkembangan terkini makroekonomi, inflasi, kondisi moneter, prakiraan inflasi kedepan, dan respon kebijakan moneter yang diperlukan untuk membawa inflasi ke arah sasaran inflasi yang telah ditetapkan.

Strategi komunikasi lain yang lazim dipraktikkan oleh bank-bank sentral yang menerapkan ITF (*Inflation Targeting Framework*) adalah dengan penjelasan penjelasan Dewan Gubernur mengenai kebijakan moneter di berbagai kesempatan maupun publikasi dan penjelasan mengenai kerangka kebijakan moneter yang baru, proses inflasi di Indonesia, proses perumusan kebijakan moneter, model-model prakiraan ekonomi, maupun operasi operasi moneter. Selain itu juga melalui media elektronik dan juga website Bank Indonesia.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa strategi komunikasi yang dilakukan oleh Bank Indonesia adalah melalui :

- a. Press Realease.
- b. Laporan Kebijakan moneter secara triwulanan.
- c. Publikasi dan penjelasan Dewan Gubernur.
- d. Media elektronik.
- e. Situs resmi Bank Indonesia.

Selain strategi komunikasi terhadap masyarakat, diperlukan juga koordinasi dengan pemerintah agar kebijakan moneter yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dapat sejalan dengan kebijakan umum pemerintah.

5.3 Teori Suku Bunga

Stabilitas suku bunga sangat diharapkan, karena stabilitas suku bunga mendorong pula terjadinya stabilitas pasar keuangan. Sehingga kemampuan pasar keuangan untuk menyalurkan dana dari orang yang memiliki peluang investasi produktif, dapat berjalan lancar dan kegiatan perekonomian juga tetap stabil (Mishkin, 2008:60).

Oleh karena itu, Bank Indonesia selaku bank sentral bertugas untuk menjaga stabilitas suku bunga untuk menciptakan pasar keuangan yang lebih stabil. Terdapat beberapa acuan teori mengenai suku bunga yang digunakan untuk menganalisis dalam penelitian ini. Beberapa teori tersebut diantaranya adalah :

5.3.1 Teori suku bunga Fisher

Suku bunga atau tingkat bunga adalah hal yang penting diantara variable-variabel makroekonomi. Esensinya, tingkat bunga adalah harga yang menghubungkan masa kini dan masa depan.

Terdapat dua tingkat suku bunga yaitu tingkat bunga riil dan nominal. Ekonom menyebutkan bahwa tingkat bunga yang dibayar bank sebagai tingkat bunga nominal (*nominal interest rate*) dan kenaikan dalam daya beli masyarakat dengan tingkat bunga riil (*real interest rate*). Jika i menyatakan tingkat bunga nominal, r tingkat bunga riil, dan π tingkat inflasi, maka hubungan diantara ketiga variabel ini bisa ditulis sebagai:

$$r = i - \pi$$

Tingkat bunga riil adalah perbedaan diantara tingkat bunga nominal dan tingkat inflasi. Persamaan diatas disebut persamaan fisher (*fisher equation*). Persamaan tersebut menunjukkan bahwa tingkat bunga dapat berubah karena dua alasan yaitu karena tingkat bunga riil berubah atau karena tingkat inflasi berubah (Mankiw,2000).

5.3.2 Teori suku bunga Keynes

Keynes berpendapat bahwa bunga adalah semata-mata merupakan gejala moneter, bunga adalah sebuah pembayaran untuk menggunakan uang. Berdasarkan pendapat tersebut, Keynes menganggap adanya pengaruh uang terhadap sistem perekonomian seluruhnya.

Dalam buku klasiknya *the general theory*, Keynes menjabarkan pandangannya tentang bagaimana tingkat bunga ditentukan dalam jangka pendek. Penjelasan itu disebut teori preferensi likuiditas, dimana teori ini menyatakan bahwa tingkat bunga ditentukan oleh keseimbangan dari penawaran dan permintaan uang.

5.4 Tipe-tipe suku bunga

Ada 2 tipe suku bunga, yaitu :

a. Real interest *rate*

Koreksi atas tingkat inflasi dan didefinisikan sebagai nominal interest rate dikurangi dengan tingkat inflasi.

$$\text{Real } rate = \text{Nominal } Rate - \text{Rate of inflation}$$

b. Nominal interest *rate*

Tingkat suku bunga yang biasanya tertera di rekening koran dimana mereka memberikan tingkat pengembalian untuk setiap investasi yang dilakukan.

5.5 Manfaat suku bunga terhadap perekonomian nasional

- a. Peranan suku bunga terhadap perekonomian bertujuan untuk menstabilkan nilai tukar melalui kebijakan fiskal ataupun kebijakan moneter. Kebijakan fiskal yang berkesinambungan berusaha menekan defisit anggaran serendah mungkin, baik melalui peningkatan pajak maupun pengurangan subsidi. Dari sisi moneter, sejak pertengahan tahun 2005 telah terjadi perubahan paradigma, yakni perubahan dari stabilisasi yang berbasis jumlah uang beredar menjadi *Inflation Targeting Framework* dengan menggunakan instrumen suku bunga. Secara operasional, kebijakan moneter dicerminkan oleh kebijakan penetapan suku bunga (*BI Rate*) yang diharapkan akan mempengaruhi suku bunga pasar uang dan suku bunga deposito serta suku bunga kredit perbankan.

- b. Menentukan jenis-jenis investasi yang akan memberi keuntungan kepada para pengusaha apabila tingkat pengembalian modal yang mereka peroleh melebihi tingkat bunga. Dengan demikian besarnya investasi dalam suatu jangka waktu tertentu adalah sama dengan nilai dari seluruh investasi yang tingkat pengembalian modalnya adalah lebih besar atau sama dengan tingkat bunga.
- c. Dengan turunnya tingkat resiko usaha akan menyebabkan penurunan pada tingkat suku bunga perbankan. Penurunan tersebut menyebabkan penambahan jumlah kredit perbankan yang dikucurkan yang akhirnya akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

6. Kurs Dollar

6.1 Pengertian Kurs

Selain menilai kondisi keuangan perusahaan, analisis teknikal juga harus melihat dan membandingkan kinerja perusahaan dengan kondisi lingkungan bisnis yang digeluti. Pada beberapa perusahaan perubahan-perubahan yang terjadi pada kondisi ekonomi makro bisa mengakibatkan dampak yang lebih besar pada laba perusahaan dibandingkan kinerja perusahaan itu sendiri. Investor yang dapat mengestimasi datangnya perubahan faktor ekonomi makro akan mampu bertindak terlebih dahulu dalam membuat keputusan jual beli saham, dan akan memperoleh keuntungan lebih besar daripada investor yang terlambat dalam mengambil keputusan jual beli saham.

Nilai tukar mata uang (*exchange rate*) atau sering disebut kurs adalah harga-harga dari mata uang luar negeri (Dornbusch, et.al., 2008: 46). Triyono

(2008: 156-167) menyebutkan kurs (*exchange rate*) adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut.

Kurs merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi portofolio (Ayu Purnama, 2016:23).

Menurut Novia Kusumaningsih (2015: 31) kurs menunjukkan berapa rupiah yang harus dibayar untuk satu satuan mata uang asing, dan berapa rupiah yang akan diterima kalau seseorang menjual uang asing. Perubahan nilai tukar mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Artinya, apabila nilai mata uang asing naik maka harga saham akan turun. Dan sebaliknya, apabila nilai mata uang asing turun terhadap mata uang dalam negeri, maka harga saham akan naik disebabkan turunnya mata uang mendorong investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Hal tersebut terjadi, karena pada saat ini sebagian besar bahan baku bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia masih mengandalkan impor dari luar negeri. Ketika mata uang Rupiah terdepresiasi, hal ini akan mengakibatkan naiknya biaya bahan baku tersebut. Kenaikan biaya produksi akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Bagi investor, proyeksi penurunan tingkat laba tersebut akan dipandang negatif (Coleman dan Tettey, 2008). Hal ini akan mendorong para investor untuk melakukan aksi jual terhadap saham-saham yang dimilikinya. Apabila investor melakukan hal tersebut, tentu akan mendorong penurunan harga saham.

Bagi investor sendiri, depresiasi Rupiah terhadap *dollar* menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi Rupiah akan terjadi apabila faktor teknikal perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga *dollar US* akan menguat dan akan menurunkan Harga Saham di BEI (Sunariyah, 2006).

Disamping berperan di dalam perdagangan internasional, kurs juga berperan dalam perdagangan valuta asing pada suatu negara atau antar negara, sebab valuta asing juga merupakan komoditi yang dapat diperdagangkan. Kurs terbentuk pada saat jumlah dan harga mata uang yang diminta sama dengan jumlah dan harga mata uang yang ditawarkan. Kondisi ini disebut kondisi keseimbangan.

Dari pendapat-pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa kurs adalah harga mata uang yang diukur dengan mata uang asing yaitu *Dollar US* (US \$).

6.2 Penentuan kurs mata uang

Menurut Salvatore, penentuan nilai tukar atau kurs yang diterjemahkan oleh Drs.Haris Munandar, ada dua pendekatan yang digunakan dalam penentuan nilai tukar mata uang asing yaitu :

a. Pendekatan Tradisional

Pendekatan berdasarkan pada arus perdagangan dan paritas daya beli yang kedudukannya sangat penting untuk menjelaskan pergerakan kurs jangka panjang.

b. Pendekatan Keuangan

Pendekatan yang memusatkan perhatiannya pada pasar modal dan arus permodalan internasional dan berusaha menjelaskan gejolak kurs jangka pendek yang kecenderungannya mengalami lonjakan-lonjakan tak terduga.

6.3 Sistem kurs mata uang

Menurut Triyono (2008) ada lima jenis sistem kurs mata uang yang berlaku di perekonomian internasional, yaitu:

a. Sistem kurs mengambang (*floating exchange rate*)

Kurs ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa adanya campur tangan pemerintah dalam upaya stabilisasi melalui kebijakan moneter apabila terdapat campur tangan pemerintah maka sistem ini termasuk mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*).

b. Kurs tertambat (*pegged exchange rate*)

Suatu negara menambatkan nilai mata uangnya dengan sesuatu atau sekelompok mata uang negara lainnya yang merupakan negara mitra dagang utama dari negara yang bersangkutan, ini berarti mata uang negara tersebut bergerak mengikuti mata uang dari negara yang menjadi tambatannya.

c. Kurs tertambat merangkak (*crawling pegs*)

Di mana negara melakukan sedikit perubahan terhadap mata uangnya secara periodik dengan tujuan untuk bergerak ke arah suatu nilai tertentu dalam rentang waktu tertentu. Keuntungan utama dari sistem ini adalah

negara dapat mengukur penyelesaian kursnya dalam periode yang lebih lama jika dibanding dengan sistem kurs terambat.

d. Sekeranjang mata uang (*basket of currencies*)

Keuntungannya adalah sistem ini menawarkan stabilisasi mata uang suatu negara karena pergerakan mata uangnya disebar dalam sekeranjang mata uang. Mata uang yang dimasukan dalam keranjang biasanya ditentukan oleh besarnya peranannya dalam membiayai perdagangan negara tertentu.

e. Kurs tetap (*fixed exchange rate*)

Dimana negara menetapkan dan mengumumkan suatu kurs tertentu atas mata uangnya dan menjaga kurs dengan cara membeli atau menjual valas dalam jumlah yang tidak terbatas dalam kurs tersebut. Bagi negara yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap sektor luar negeri maupun gangguan seperti sering mengalami gangguan alam, menetapkan kurs tetap merupakan suatu kebijakan yang beresiko tinggi.

6.4 Faktor yang Mempengaruhi Kurs Mata Uang

Selain sistem nilai tukar, terdapat juga faktor-faktor yang mempengaruhi kurs mata uang. Hal-hal yang mempengaruhi perubahan nilai tukar yaitu :

a. Laju Inflasi Relatif

Perubahan dalam laju inflasi dapat mempengaruhi aktivitas perdagangan internasional, karena mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta, dengan demikian mempengaruhi nilai tukar.

b. Suku Bunga Relatif

Perubahan dalam suku bunga relatif mempengaruhi investasi dalam sekuritas-sekuritas asing, yang selanjutnya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing, dan nilai tukar.

c. Tingkat Pendapatan Relatif

Pada saat dampak tidak langsung dari perubahan tingkat pendapatan nasional atas nilai tukar melalui dampak atas suku bunga dipertimbangkan, dampak perubahan tingkat GNP atas nilai tukar mungkin berbeda.

d. Kontrol Pemerintah

Pemerintah negara-negara asing dapat mempengaruhi nilai tukar ekuilibrium dengan cara sebagai berikut:

- 1) Hambatan jual beli valuta asing
- 2) Hambatan perdagangan
- 3) Intervensi (pembelian dan penjualan valuta) dalam pasar valas
- 4) Perubahan variabel-variabel makro seperti inflasi, suku bunga, dan tingkat pendapatan nasional

e. Ekspektasi

Sama seperti pasar keuangan yang lain, pasar valas bereaksi cepat terhadap setiap berita yang memiliki dampak ke depan.

6.5 Jenis kurs mata uang

Terdapat beberapa jenis kurs atau nilai tukar, yaitu :

- a. Kurs Beli (*Bid Price*) adalah besar satuan mata uang negara lain yang harus diserahkan untuk membeli tiap unit uang asing kepada Bank atau money changer.
- b. Kurs Jual (*selling price*) adalah besaran satuan mata uang negara lain yang akan diterima dari bank atau money changer jika kita membeli mata uang asing.
- c. Kurs Spot adalah nilai valuta asing yang digunakan untuk transaksi spot dipasar valuta asing.
- d. Kurs Forward, adalah nilai tukar yang berlaku dan digunakan untuk transaksi forwad dipasar valas.
- e. Kurs Silang adalah nilai antara dua valas yang diperoleh dari nilai tukar masing-masing valuta terhadap valuta lain.
- f. Kurs Opsi adalah kurs yang ditetapkan dimuka sesuai dengan pendapat Shapiro (1996:116) Yaitu, “ *Call option give the customer the right to purchase , but option give the right to sell the contracted currencies at the expected date*”.

B. Penelitian Terdahulu

Beberapa studi dilakukan untuk meneliti variabel makro yang mempengaruhi harga saham, seperti *BI Rate & Kurs Dollar* terhadap Rupiah. Berikut ini merupakan penjelasan singkatnya:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

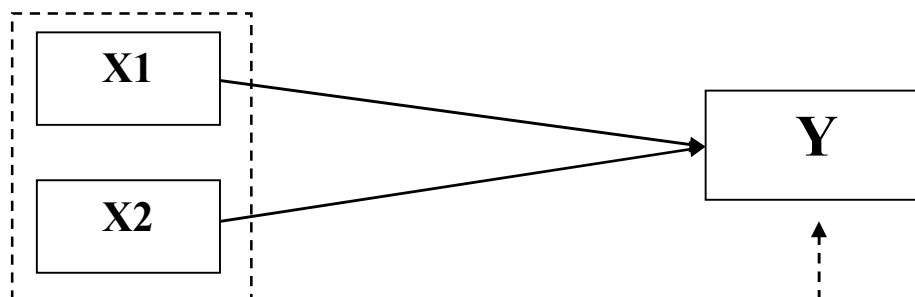
No	Peneliti, Tahun, Judul	Variable	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	Franky Pranata (2015) Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI Rate dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di BEI 2011-2013) (Skripsi)	Variabel independen : Inflasi, suku bunga, nilai tukar Variabel dependen : Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, Suku Bunga BI Rate berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.
2	Renny Wijaya (2013) Pengaruh Fundamental Ekonomi Makro Terhadap IHSG pada BEI periode 2002-2011 (Jurnal)	Variabel independen : Inflasi, suku bunga, nilai tukar, jumlah uang beredar Variabel dependen : IHSG	Regresi Linier Berganda	Inflasi, suku bunga, uang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

3	<p>Erwa Yonanda (2012) Analisis Faktor EPS, PER, PBV, dan Kurs Rupiah terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan (mining) yang Listing di BEI periode 2007-2010 (Skripsi)</p>	<p>Variabel independen : EPS,PER,PBV, Kurs Rupiah Variabel dependen : Return Saham</p>	<p>Regresi Linier Berganda</p>	<p>PER 62,8% mempengaruhi return saham, PBV 11,5% mempengaruhi return saham, EPS dan Kurs Rupiah tidak berpengaruh terhadap return saham.</p>
4	<p>Afdhalul Amri (2011) Analisis Pengaruh Perubahan Kurs, Inflasi, Tingkat Suku Bunga BI dan Volume Perdagangan terhadap Harga Saham Bank Persero (Skripsi)</p>	<p>Variabel independen : Kurs, Inflasi, Tingkat Suku Bunga BI, Volume Perdagangan Variabel dependen : Harga Saham</p>	<p>Regresi Linier Berganda</p>	<p>Kurs dan tingkat inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham bank persero. Tingkat suku bunga BI dan volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p>

5	Imam Dwi Saputra (2014) Pengaruh Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham (Studi pada Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2011-2013) (Jurnal)	Variabel independen : Kurs Rupiah Variabel dependen : Indeks Saham Syariah	Regresi Linier Berganda	Kurs Rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks harga saham ISSI
---	---	--	-------------------------------	---

C. Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian di atas maka kerangka konseptual yang terbentuk adalah sebagai berikut :



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual

Keterangan:

Y = Harga Saham

X1 = BI Rate

X2 = Kurs *Dollar US* terhadap Rupiah

→ = *parsial*

--> = *simultan*

Dapat dilihat bahwa di dalam penelitian ini penulis menginginkan untuk melakukan pengujian hipotesis antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) yang dicerminkan dalam bentuk analisis regresi secara parsial dan secara simultan.

D. Hipotesis

Rumusan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini merupakan rumusan hipotesis alternatif (*alternative hypothesis*) yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Simultan

Dalam penelitian ini akan dilakukan investigasi seberapa besar pengaruh perubahan *BI Rate* & Nilai tukar *Dollar* terhadap Rupiah dapat mempengaruhi harga saham dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_{o(1)}$: Perubahan *BI Rate* & Nilai tukar *Dollar* terhadap Rupiah secara simultan (bersama-sama) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

$H_{a(1)}$: Perubahan *BI Rate* & Nilai tukar *Dollar* terhadap Rupiah secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap harga saham.

2. Pengaruh Perubahan *BI Rate* Terhadap Harga Saham

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah perubahan *BI Rate* dapat mempengaruhi harga saham dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_{o(2)}$: Perubahan *BI Rate* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

$H_{a(2)}$: Perubahan *BI Rate* berpengaruh terhadap harga saham.

3. Pengaruh Perubahan Nilai tukar *Dollar* Terhadap Rupiah Terhadap Harga Saham

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah perubahan nilai tukar rupiah terhadap *Dollar* dapat mempengaruhi harga saham dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_{0(3)}$: Perubahan Nilai tukar *Dollar* terhadap Rupiah tidak berpengaruh terhadap harga saham.

$H_{a(3)}$: Perubahan Nilai tukar *Dollar* terhadap Rupiah berpengaruh terhadap harga saham.