

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori**

##### **2.1.1. Teori Portofolio**

Teori portofolio merupakan kajian ilmu investasi yang sengaja di ciptakan oleh *Harry Markowitz* pada tahun 1952 untuk pengoptimalan investasi.

Teori portofolio *Markowitz* merupakan suatu model berinvestasi dengan cara menempatkan dana investasi pada jalur yang berbeda (diversifikasi) bukan pada tempat yang sama, hal ini di harapkan bisa meminimalisir risiko yang akan muncul pada masa mendatang (*Fahmi, 2015:179*).

Konsep tersebut mengingatkan bahwa suatu investasi tidak harus ditanamkan pada satu aset jika aset tersebut mengalami kegagalan maka semua aset akan hangus, atau istilah terkenal yang diutrakan oleh *Markowitz* dalam diversifikasi portofolio ialah “*jangan menaruh semua telur ke dalam satu keranjang*”, karena jika suatu saat keranjang tersebut terjatuh maka semua telur akan pecah.

Menurut *Tandelilin (2010:116)*, menyebutkan terdapat 2 (dua) prinsip diversifikasi portofolio, diantaranya sebagai berikut:

1. Diversifikasi random, adalah konsep diversifikasi secara acak, pada jenis saham atau jenis aset yang berbeda tanpa memperhatikan tingkat *return* atau karakteristik aset-aset yang bersangkutan dengan harapan dapat mengurangi risiko portofolio.
2. Diversifikasi *Henry Markowitz*, berbeda dengan diversifikasi random, konsep dari diversifikasi *Markowitz* lebih selektif dan rapi untuk memilih aset yang akan di tanamkan guna mencapai risiko yang lebih kecil serta optimal.

Berbagai kajian mengenai konsep diversifikasi investasi telah banyak diterapkan oleh para pelaku pasar modal, namun berlakunya konsep tersebut menerangkan bahwa tidak semua risiko dapat di hindari, terutama pada risiko yang bersifat global.

Terdapat beberapa macam risiko yang dapat dikendalikan maupun tidak dikendalikan (*Fahmi, 2015:220*):

1. *Systematic Risk* (risiko sistematis), ialah risiko yang tidak dapat di diversifikasikan, atau dengan kata lain risiko ini bersifat global (berpengaruh secara menyeluruh), misal krisis finansial di tahun 2008, krisis moneter di Indonesia di tahun 1997, *subprime mortgage* di Amerika Serikat dan lain sebagainya.
2. *Unsystematic Risk* (risiko tidak sistematis), risiko tidak sistematis merupakan risiko yang sifatnya hanya berdampak pada perusahaan yang terkait, misal terjadinya musim hujan

akan berdampak pada perusahaan-perusahaan yang sebagian besar produk/jasa beroperasi menggunakan transportasi laut, secara otomatis akan menghambat sistem penjualan, selanjutnya berpengaruh pada harga saham. Risiko ini masih bisa diatasi dengan diversifikasi portofolio.

3. *Total Risk* (total risiko) merupakan gabungan dari risiko sistematis dan risiko tidak sistematis, berikut rumus yang dapat digunakan dalam perhitungan total risiko:

$$Total Risk = Unsystematic Risk + Sytematic Risk$$

### 2.1.2. Investasi

Menurut *Sunariyah* dalam *kajianpustaka.com* (2016) investasi merupakan penanaman modal yang biasanya berjangka panjang dengan harapan mendapatkan suatu keuntungan atau profit di masa mendatang.

Berdasarkan teori ekonomi, investasi merupakan pengambil alihan modal atau barang atau jasa yang tidak digunakan (konsumsi), namun dipergunakan untuk produksi di masa datang (*Prasetyo, 2011*).

Teori investasi pada dasarnya hendak menjelaskan faktor-faktor (variabel) yang mempengaruhi investasi, beberapa faktor yang diduga kuat sering mempengaruhi investasi ini adalah; tingkat bunga, penyusutan, kebijakan pemerintah, perpajakan, perkiraan tentang penjualan, serta kebijakan ekonomi yang terkait lainnya.

Demi terciptanya suatu iklim investasi yang baik maka perlu adanya tujuan investasi, diantaranya sebagai berikut:

1. Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) pada investasi tersebut,
2. Terciptanya profit maksimum atau keuntungan yang di harapkan (*actual profit*),
3. Menguntungkan atau kemakmuran bagi pemegang saham,
4. Turut andil dalam membangun bangsa.

Dalam dunia investasi ada 2 (dua) macam yang terbagi atas masing-masing karakteristiknya (*Fahmi, 2015:3*):

1. *Real Investment*

Atau dalam artian indonesia disebut investasi nyata atau sifatnya riil dalam bentuk tanah, mesin atau pabrik.

2. *Financial Investmment*

Bentuk investasi ini lebih mengarah pada kontrak tertulis contohnya seperti saham, obligasi, *forex* dan sejenisnya.

### **2.1.3. Kebijakan Moneter**

Kebijakan moneter merupakan suatu upaya atau kegiatan bank sentral untuk mengendalikan perkembangan moneter (uang beredar, suku bunga, suku bunga kredit, nilai tukar dan inflasi) untuk memperoleh target yang diinginkan (*Natsir dalam kajianpustaka.com, 2017*).

Demi terciptanya iklim perekonomian yang bagus, maka perlu di susun kebijakan moneter yang relevan (kebutuhan perekonomian) pada suatu negara, hal ini tak luput dari kegiatan investasi yang juga bergantung pada kebijakan moneter. Menyangkut hal tersebut

(<http://m.liputan6.com/bisnis>) telah menyebutkan bahwa “investasi dan konsumsi yang kuat jadi penopang Ekonomi RI”.

Penelitian yang dilakukan oleh *Papadamou, Sidiropoulos & Spyromitros (2017)* dalam temuannya menyebutkan adanya hubungan positif antara kebijakan bank sentral dan volatilitas pergerakan pasar saham pada 29 negara salah satunya di Indonesia dalam periode 1998-2005.

Menurut *Pohan* dalam *kajianpustaka.com (2017)*, menyebutkan ada 5 (lima) instrumen kebijakan moneter, berikut penjelasannya:

1. Cadangan Wajib (*reserve requirement*)

Merupakan kebijakan bank sentral yang mewajibkan bank-bank untuk memelihara sejumlah asetnya yang liquid sebesar presentase yang ditetapkan dari kewajiban lancarnya, dimana semakin kecil nilai presentasinya, semakin besar pula bank memanfaatkan *reverse*-nya untuk menyalurkan pinjaman lebih besar terhadap masyarakat (menambah uang beredar) dan sebaliknya jika ingin mengurangi jumlah uang yang beredar maka menaikkan presentase untuk mengurangi penyaluran kredit.

2. Operasi Pasar Terbuka (OPT)

Kegiatan OPT di maksudkan untuk mempengaruhi likuiditas rupiah di pasar uang yang juga berpengaruh pada tingkat suku bunga, dengan cara bank sentral menjual belikan surat-surat berharga.

### 3. Fasilitas Diskonto

Fasilitas diskonto adalah kebijakan moneter dengan cara memberikan *lending facility* dan *funding facility*, dimana dengan memainkan tingkat suku bunga bank sentral terhadap bank-bank untuk meminjam atau menempatkan dananya pada bank sentral.

### 4. *Foreign Exchange (forex) Intervention*

Dengan kegiatan *forex* bertujuan untuk mempengaruhi jumlah uang beredar atau likuiditas di pasar uang dengan cara jual beli valas atau cadangan devisa.

### 5. Imbauan Moral (*moral persuasion*)

Kebijakan moneter melalui atau memberi arahan pada pelaku ekonomi yang bertujuan untuk menstabilkan jumlah uang yang beredar.

#### **2.1.4. Fisher Effect**

*Fisher Effect* merupakan sebuah teori mengenai hubungan antara inflasi dan tingkat bunga yang telah di deklarasikan oleh ekonom klasik *Irving Fisher* di tahun 1867-1947 (sebelum *Keynes*).

Terdapat kenaikan inflasi sebesar 1% sebaliknya akan ada kenaikan juga pada tingkat bunga sebesar 1% (bunga nominal), hubungan tersebut diartikan dengan nama *Fisher Effect* (*Mankiw, 2003:87*).

Dalam teori tersebut mengingatkan bahwa terdapat 2 (dua) tingkat bunga yaitu tingkat bunga nominal dan tingkat bunga riil. Tingkat bunga nominal merupakan pengukuran bunga atas dasar nilai kurs sekarang yang

harus dibayar atau dengan istilah lain merupakan satuan tingkat bunga yang muncul di pasaran, sedangkan tingkat suku bunga riil merupakan hasil dari pengurangan tingkat bunga dengan inflasi, sebagai contoh jika tingkat bunga nominal sebesar 5% dengan inflasi tahunan sebesar 3% maka tingkat bunga riil sebesar 2% (*McEachern, 2000:138*).

$$r = i - \pi$$

Keterangan:

$r$  = tingkat bunga riil

$i$  = tingkat bunga nominal

$\pi$  = tingkat inflasi

Menurut *Mankiw (2003:88)*, terdapat dua konsep tingkat bunga riil yang masing-masing mempunyai karakteristik, diantaranya sebagai berikut:

1. Tingkat bunga riil *ex ante* yaitu tingkat bunga yang di harapkan (ekspektasi) oleh kreditur dan debitur ketika kesepakatan dibuat.
2. Tingkat bunga riil *ex post* merupakan tingkat bunga yang murni atau terealisasi secara nyata.

### 2.1.5. Pasar Modal

Pasar modal adalah suatu pasar berbagai instrumen keuangan untuk diperjual belikan, dari yang berbentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh perusahaan swasta pemerintah maupun *public authorities* (*Husnan dalam Nofiatin, 2013*).

Terdapat 2 (dua) mekanisme perdagangan yang terjadi di pasar modal (*Tandelilin, 2010:28*):

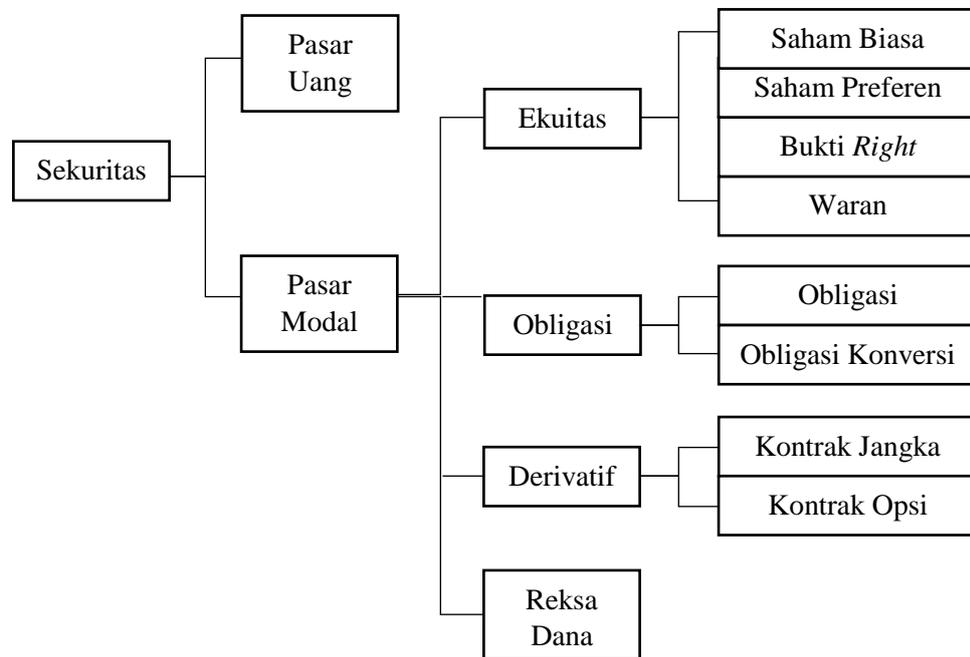
### 1. Pasar Perdana

Pasar perdana terjadi ketika *emiten* atau perusahaan baru pertama kali menerbitkan sekuritasnya kepada umum atau istilah ini disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO). Sebelum menawarkan sahamnya di pasar perdana, perusahaan berupaya memberi sinyal (*signalling theory*) berupa informasi mengenai kondisi perusahaan secara spesifik kepada calon pemegang saham, supaya investor tertarik untuk menanamkan modal ke perusahaan tersebut.

### 2. Pasar Sekunder

Pasar sekunder merupakan pasar untuk sekuritas pasca penerbitan perdana, kemudian akan di perjual/belikan oleh investor melalui pasar lelang atau pasar negosiasi.

Prinsip pasar modal merupakan pasar sekuritas yang bersifat jangka panjang berupa hutang maupun *equity* (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya. Pasar modal Indonesia saat ini memperdagangkan diantaranya saham biasa, saham preferen, obligasi negara maupun obligasi perusahaan, bukti *right*, waran, kontrak opsi, kontrak berjangka serta reksa dana.



**Gambar 2.1.** Sekuritas di Pasar Modal Indonesia

*SUMBER: Eduardus Tandelilin (2010:31)*

### 2.1.6. Saham

Saham merupakan suatu bentuk surat berharga atau suatu bentuk kepemilikan atas aset yang telah di beli (menanamkan modal) pada instansi/perusahaan terkait.

Menurut *Fahmi (2015:80)*, menyebutkan ada 2 (dua) jenis saham, diantaranya:

1. Saham Biasa (*common stock*), ialah surat berharga yang di sediakan perusahaan untuk di jual dengan nominal jelas (rupiah, *dollar, yen* atau dan sebagainya) dan memperoleh deviden pada setiap akhir tahun.

2. Saham Preferen (*prefferen stock*), ialah surat berharga yang di sediakan perusahaan untuk di jual dengan nominal jelas (rupiah, *dollar, yen* atau dan sebagainya) dan memperoleh keuntungan berupa deviden pada setiap kuartalnya serta tingkat keuntungan tetap.

Berikut rumus perhitungan tingkat imbal hasil saham preferen:

$$\text{Tingkat imbal hasil} = \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{Harga Pasar}}$$

Adapun jenis-jenis saham biasa terbagi menjadi 6 (enam) kategori, berikut rinciannya:

1. *Blue Chip-Stock* (saham unggulan)

Merupakan saham unggulan atau saham yang secara umum sudah di kenal reputasinya oleh para investor serta memiliki *track record* baik dari *return*, pertumbuhan dan manajemennya yang berkualitas.

2. *Growth Stock*

Adalah saham yang diharapkan mampu memberikan *return* lebih besar dari rata-rata saham lainnya.

3. *Defensive Stock*

Saham ini lebih cenderung memiliki sifat stagnan pada masa perekonomian yang tidak menentu atau resesi yang berkaitan dengan deviden, pendapatan ataupun kinerja pasar, contoh dari

saham tersebut adalah perusahaan sektor makanan dan minuman.

#### 4. *Cyclical Stock*

Saham ini merupakan saham yang sensitif terhadap perekonomian, dimana jika perekonomian mengalami peningkatan, nilainya cenderung naik secara signifikan dan sebaliknya, jika perekonomian sedang kondisi lesu maka saham tersebut akan mengalami *bearish*.

#### 5. *Seasonal Stock*

*Seasonal stock* atau saham musiman merupakan saham yang diketahui mempunyai potensi pada saat tertentu, contoh perusahaan produksi mainan atau perusahaan yang bergantung pada cuaca.

#### 6. *Speculative Stock*

Merupakan saham yang disinyalir memiliki spekulasi tinggi dan kemungkinan memiliki tingkat imbal hasil yang rendah bahkan negatif.

### **2.1.7. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Menurut *Kukuh & Elva (2015)*, Indeks Harga Saham Gabungan ialah suatu rangkaian informasi data historis atau suatu konversi dari keseluruhan kinerja harga saham yang dinyatakan dalam bentuk indeks.

Menurut *Budiantara (2012)*, menjelaskan indeks harga saham yaitu angka indeks harga saham yang telah disusun dan dihitung sedemikian rupa sehingga menghasilkan tren.

Indeks Harga Saham Gabungan atau disingkat IHSG merupakan suatu cerminan atau gambaran bahwa saham-saham yang ada di dalamnya menunjukkan sikap (*trend*) positif atau negatif yang telah di rata-rata dari pergerakan saham-saham tersebut. Pada situs resmi *Finance Yahoo* indeks harga saham gabungan di lambangkan dengan kode  $\wedge$ JKSE (Jakarta *Composite Index*).

Penelitian yang di lakukan *Deny, Suhadak & Topowijono (2014)*, menjelaskan secara bersamaan inflasi, kurs rupiah dan BI *rate* berpengaruh terhadap harga saham pada tiap-tiap Indeks Sektoral.

### **2.1.8. Inflasi**

Inflasi adalah suatu fenomena harga-harga yang cenderung naik secara bersamaan dan terus-menerus (*Bank Indonesia*).

Menurut *Sukirno* dalam *Kukuh & Elva (2015)*, menjelaskan bahwa inflasi menggambarkan perubahan harga-harga yang berlaku dari tahun ke satu ke tahun lainnya.

Menurut *Prasetyo (2011:198)*, menyebutkan terdapat penggolongan tingkat inflasi berdasarkan skala tingkatannya:

1. Inflasi ringan dengan tingkat dibawah 10% per tahun
2. Inflasi sedang dengan tingkat antara 10% sampai 30% per tahun
3. Inflasi berat dengan tingkat antara 30% sampai 100% per tahun

4. Hiperinflasi (*Hyperinflation*) dengan tingkat lebih dari 100% per tahun.

Terdapat 4 (empat) inflasi berdasarkan penyebabnya (*Prasetyo, 2011:198*):

1. *Demand Pull Inflation* (daya tarik permintaan)

Daya Tarik Permintaan atau guncangan permintaan yaitu inflasi yang disebabkan oleh adanya daya tarik permintaan dari masyarakat untuk berbagai barang yang secara berlebihan, sedangkan untuk penawaran lebih kecil dari permintaan. Jenis inflasi ini biasanya terjadi menjelang pada saat hari-hari besar.

2. *Cost Push Inflation* (daya dorong penawaran)

Penyebab dari *cost push inflation* dikarenakan adanya guncangan kenaikan biaya-biaya yang mempengaruhi faktor produksi secara terus menerus dalam kurun waktu tertentu. faktor dari penyebab inflasi ini adalah depresiasi nilai tukar, peningkatan harga-harga komoditi yang diatur oleh pemerintah atau terganggunya distribusi dan sebagainya.

3. *Mixed Inflation* (inflasi campuran)

Inflasi campuran merupakan jenis inflasi yang disebabkan karena kenaikan permintaan dan penawaran yang tidak seimbang, artinya jika permintaan bertambah maka akan berdampak pada produksi dan persediaan berkurang, sedangkan

pada substitusi barang lemah, akibatnya harga faktor produksi naik dan menjalar pada harga barang yang ikut naik.

4. *Expected Inflation* (ekspektasi inflasi)

Ekspektasi inflasi disebabkan adanya perilaku masyarakat yang secara umum bersifat adaptif atau melihat harapan di masa mendatang, dikarenakan masyarakat memproyeksikan harapan di masa mendatang akan lebih baik dari masa sebelumnya. hal ini dapat menyebabkan *demand pull inflation* atau *cost push inflation* tergantung dari ekspektasi masyarakat yang berorientasi baik serta bagaimana kondisi persediaan barang dan faktor produksi pada saat itu dan masa mendatang.

Berikut rumus yang dapat digunakan dalam menghitung besaran inflasi (*Fahmi, 2015:65*):

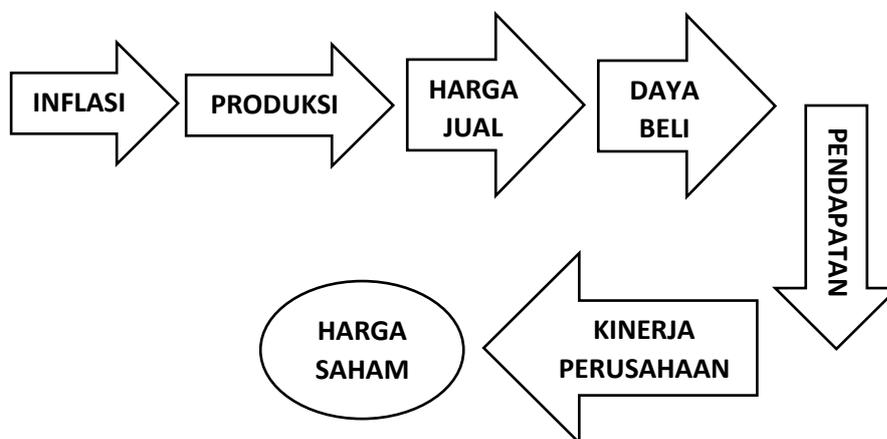
$$IRR_x = (IRR_x / IRR_x \times 100) - 100$$

atau

$$IR_x = \frac{CPI_x - CPI_{x-1}}{CPI_{x-1}} \times 100$$

Inflasi dipercaya dapat mempengaruhi harga saham pada kurun waktu tertentu, misalkan data rilis inflasi atau pengumuman target inflasi oleh Bank Indonesia di masa mendatang, berhubungan hal tersebut jika inflasi naik, maka untuk biaya operasi terlebih pada bahan-bahan produksi perusahaan yang terkena dampak inflasi akan mempengaruhi harga jual produk/jasa dan mempengaruhi daya beli masyarakat, kemudian akan

berpengaruh pada laba perusahaan dan kinerja perusahaan serta berpengaruh terhadap harga saham.



**Gambar 2.2.** Dampak Inflasi Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian *Nofiatin (2013)*, menunjukkan adanya hubungan kointegrasi negatif antara inflasi dan IHSG diterima, yang artinya adanya hubungan negatif yang berjangka panjang antara IHSG dan inflasi atau jika inflasi semakin tinggi maka IHSG akan mengalami *bearish*.

Berbeda dengan temuan *Kukuh & Elva (2015)*, menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Yang artinya jika inflasi tinggi maka akan menyebabkan harga barang-barang naik, selanjutnya berdampak pada penurunan daya beli masyarakat. Selanjutnya masyarakat lebih cenderung menginvestasikan dana ke pasar modal (instrumen saham) dari pada membelanjakan dananya. Sehingga meramban pada pergerakan IHSG atau bisa dikatakan naik.

### 2.1.9. Kurs Rupiah

Menurut *Sukirno* dalam *Kukuh & Elva (2015)*, menyatakan bahwa kurs ialah berapa banyak uang (rupiah) yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.

Secara harfiah kurs rupiah adalah suatu alat perdagangan yang di gunakan oleh pihak penawar (*supply*) dan peminta (*demand*) untuk mendapatkan suatu barang/jasa. Namun pada pembahasan ini, penulis lebih cenderung pada perdagangan lintas negara, yang artinya suatu perdagangan luar negeri di syarkan melibatkan 2 (dua) atau lebih mata uang yang sebagaimana digunakan untuk alat pembayaran, sebagai contoh nilai tukar rupiah dengan nilai tukar *dollar* Amerika atau *yen* Jepang dan sebagainya.

Dalam penjelasannya menyatakan Kurs merupakan salah satu indikator makroekonomi yang turut serta mempengaruhi volatilitas harga saham (*Suramaya, 2012*).

Dalam hal ini jika nilai tukar rupiah terdepresiasi terhadap *dollar* Amerika maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang orientasinya melakukan kegiatan ekspor/impor dan akan mempengaruhi penjualan perusahaan yang berdampak pada laba dan harga saham.

Menurut *Fahmi (2015:301)*, dalam penjelasannya risiko kurs bisa diatasi dengan cara mengantisipasi risiko itu sendiri melainkan melalui transaksi derivatif, diantaranya:

### 1. Kontrak *Future*

Merupakan suatu kontrak antara dua pihak (penjual dan pembeli) dengan harga tertentu yang telah disepakati oleh kedua belah pihak di masa mendatang. Kontrak *future* sebenarnya hasil pengembangan dari kontrak *forward* yang sudah terjamin legalitasnya dan memiliki standarisasi yang jelas di bandingkan kontrak *forward*.

### 2. Kontrak Opsi (*Option*)

Merupakan kontrak yang memberikan hak (bukan kewajiban) kepada penjual (*put option*) atau pembeli (*call option*) dengan harga yang telah dijadikan patokan dalam jangka waktu yang telah ditentukan. Kontrak opsi dapat dibatalkan jika pengaruh volatilitas kurs valas dinilai menimbulkan kerugian.

#### **2.1.10. BI Rate**

*BI rate* merupakan suatu acuan atau respon kebijakan moneter yang telah ditetapkan Bank Indonesia untuk patokan bagi bank-bank atau lembaga-lembaga keuangan di Indonesia dalam menentukan suku bunga pinjaman maupun simpanan (*Deny, Suhadak & Topowijono, 2014*).

Menurut teori klasik *Adam Smith*, menyatakan bahwa teori suku bunga merupakan teori penawaran permintaan terhadap tabungan.

Menanggapi teori tersebut yang berhubungan dengan pasar modal bisa diartikan bahwa tingkat suku bunga adalah salah satu faktor masyarakat untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk tabungan. Semakin tinggi

suku bunga maka semakin tinggi pula minat masyarakat untuk menempatkan dananya pada tabungan daripada menginvestasikan danannya di pasar modal, karena jika *return* di bawah tingkat imbal hasil tabungan serta risiko dinilai lebih tinggi dan sebaliknya jika suku bunga rendah sedangkan *return* lebih tinggi di pasar modal maka besar kemungkinan masyarakat lebih memilih instrumen investasi pada pasar modal.

Teori tersebut senada dengan pendapat *Fahmi (2015:33)*, dimana jika suku bunga (deposito) tinggi maka akan terjadi serapan dana masyarakat ke perbankan atau lebih cenderung untuk mendepositkan uangnya daripada menggunakannya untuk bisnis atau investasi.

Penelitian *Kukuh & Elva (2015)*, menyatakan *BI Rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.

Mereka menjelaskan jika *BI Rate* naik, dapat menambah beban kewajiban kepada bank, sehingga berdampak pada laba perusahaan serta IHSG akan turun karena investor tidak tertarik untuk investasi di pasar modal dan kenaikan *BI rate* dinilai memiliki potensi mendorong investor lebih memilih investasi pada mata uang USD, tabungan atau deposito dengan asumsi mengamankan dananya dan dirasa risiko lebih kecil.

## **2.2. Penelitian Terdahulu**

Peneliti terdahulu telah melakukan penelitian yang masing-masing temuannya antara inflasi, kurs rupiah serta *BI rate* terhadap IHSG yang diukur secara simultan maupun parsial menunjukkan ketidakkonsistenan, berikut rinciannya:

Tabel 2.1. Ringkasan Tabel Penelitian Terdahulu

JUDUL, NAMA & TAHUN TERBIT	VARIABEL PENELITIAN	ALAT ANALISIS	HASIL PENELITIAN
Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Kurs, dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2010 <i>M. Budiantara (2012)</i>	IHSG (Y), Tingkat Suku Bunga (X1), Nilai Kurs (X2) dan Inflasi (X3)	Regresi Berganda	Secara simultan telah diketahui bahwa Inflasi, Nilai Kurs dan Suku Bunga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sedangkan secara parsial tingkat Suku Bunga dan Nilai Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, sedangkan Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan
Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan BI Rate terhadap Harga Saham (Studi pada indeks sektoral Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013) <i>Deny Rohmanda, Suhadak dan Topowijono (2014)</i>	IHSG (Y), Kurs Rupiah (X1), Inflasi (X2) dan BI Rate (X3)	Regresi Berganda	Secara simultan ada pengaruh antara Kurs Rupiah, Inflasi dan BI rate terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial Kurs Rupiah berpengaruh negatif, BI Rate berpengaruh terhadap Harga Saham pada enam indeks sektoral dan empat indeks sektoral tidak berpengaruh, sedangkan Inflasi tidak berpengaruh
Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang	IHSG (Y), Inflasi (X1), Suku Bunga (X2), Produk Domestik Bruto	Vector Auto Regression (VAR)	Inflasi menunjukkan bahwa terdapat hubungan kointegrasi negatif dengan IHSG, sedangkan Nilai Tukar Rupiah dan

<p>Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005–2011 <i>Ike Nofiatin (2013)</i></p>	<p>(X3), Nilai Tukar (X4) dan Jumlah Uang Beredar (X5)</p>		<p>Suku Bunga terdapat hubungan kointegrasi yang positif terhadap IHSG. Uji kausalitas menunjukkan adanya hubungan satu arah antara Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga dengan IHSG</p>
<p>Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan <i>Suramaya Suci Kewal (2012)</i></p>	<p>IHSG (Y), Inflasi (X1), Suku Bunga (X2), Kurs (X3), dan Pertumbuhan PDB (X4)</p>	<p>Regresi Berganda</p>	<p>Penelitian ini menunjukkan bahwa Tingkat Inflasi dan Suku Bunga tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG, sedangkan Kurs Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG</p>
<p>Peranan Inflasi, BI Rate, Kurs Dollar (USD/IDR) dalam Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan <i>Kukuh Listriono dan Elva Nuraina (2015)</i></p>	<p>IHSG (Y), Inflasi (X1), BI Rate (X2) dan Kurs Dollar (USD/IDR) (X3)</p>	<p>Regresi Linier Berganda</p>	<p>Secara parsial Inflasi, BI Rate dan Kurs Dollar masing-masing mempunyai pengaruh signifikan terhadap IHSG. Sedangkan secara simultan Inflasi berpengaruh positif dan signifikan, BI Rate dan Kurs Dollar terdapat pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG</p>
<p>Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI <i>Anak Agung Gde Aditya Krisna dan</i></p>	<p>IHSG (Y), Inflasi (X1), Nilai Tukar Rupiah (X2) dan Suku Bunga SBI (X3)</p>	<p>Regresi Linier Berganda</p>	<p>Secara parsial Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Sedangkan Tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan pada IHSG.</p>

<i>Ni Gusti Putu Wirawati (2013)</i>			Secara simultan Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG
--------------------------------------	--	--	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

*SUMBER: Budiantara (2012), Deny, Suhandak dan Topowijono (2014), Ike (2013), Suramaya (2012), Kukuh dan Elva (2015), Agung dan Putu (2013)*

Berdasarkan dari penelitian terdahulu, adapun rencana dalam penelitian ini akan meneliti pengaruh secara simultan maupun parsial antara inflasi, kurs rupiah dan BI *rate* terhadap IHSG dalam kurun waktu 8 (delapan) periode yang dimulai dari 2009 sampai 2016 serta sampel data yang akan diambil adalah dari delapan periode tersebut yang dipecah kedalam periode bulanan (96) bulan, dengan metode analisis regresi berganda.

Penelitian dari *Budiantara (2012)*, meneliti pengaruh secara simultan dan parsial antara tingkat suku bunga, nilai kurs, dan inflasi terhadap IHSG yang telah *listed* di BEI periode 2005-2010 (6 periode) dengan sampel 396 perusahaan serta menggunakan metode analisis regresi berganda. Dari penelitian tersebut menunjukkan pengaruh secara simultan tingkat suku bunga, nilai kurs dan inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap IHSG, sedangkan secara parsial tingkat suku bunga dan nilai kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan inflasi tidak berpengaruh secara signifikan.

Penelitian dari *Deny, Suhandak & Topowijono (2014)*, telah meneliti secara simultan dan parsial antara kurs rupiah, inflasi dan bi *rate* terhadap harga

saham pada setiap indeks sektoral BEI periode 2005-2013 (9 periode) dengan sampel data sembilan periode yang dipecah kedalam angka kuartal (36 kuartal) serta menggunakan metode analisis regresi berganda. Dari penelitiannya telah menemukan pengaruh secara simultan antara kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* terhadap harga saham pada masing-masing indeks sektoral, sedangkan secara parsial kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap harga saham masing-masing indeks sektoral, sementara *BI rate* hanya berpengaruh terhadap harga saham 6 indeks sektoral, sedangkan inflasi tidak berpengaruh.

Penelitian dari (*Nofiatin, 2013*), meneliti hubungan inflasi, suku bunga, produk domestik bruto, nilai tukar, jumlah uang beredar, dan IHSG selama periode 2005–2011 (7 periode) dengan sampel periode penelitian yang dipecah menjadi bulanan (84 bulan). Berbeda dengan peneliti terdahulu sebelumnya, metode analisis yang digunakan pada penelitian ini menggunakan VAR (*Vector Auto Regression*), dari analisisnya menemukan adanya hubungan kausalitas (simultan) satu arah antara inflasi, nilai tukar rupiah dan suku bunga dengan IHSG, sedangkan secara individu inflasi menunjukkan hubungan kointegrasi negatif dengan IHSG, nilai tukar rupiah dan suku bunga terdapat hubungan kointegrasi yang positif terhadap IHSG.

Penelitian *Suramaya (2012)*, mengangkat penelitian dengan judul pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap IHSG dalam periode 2000-2009 dengan sampel data 120 (bulanan) selama 10 periode serta menggunakan metode analisis regresi berganda. Dalam penelitian tersebut menemukan adanya pengaruh kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap IHSG, sedangkan tingkat inflasi dan suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG.

Penelitian yang dilakukan *Kukuh & Elva (2015)*, yang meneliti peranan secara simultan dan parsial inflasi, *BI rate*, kurs *dollar* (USD/IDR) dalam mempengaruhi IHSG periode 2006-2013 dengan sampel 96 bulan atau jumlah periode dalam penelitian yang dipecah menjadi data bulanan serta menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan adanya pengaruh dan signifikan secara simultan antara inflasi, *BI rate* dan kurs *dollar* terhadap IHSG, sedangkan secara parsial inflasi berpengaruh positif dan signifikan, *BI rate* dan kurs *dollar* masing-masing mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.

Penelitian dari *Agung & Putu (2013)*, telah melakukan penelitian selama Januari 2008 sampai Agustus 2012 antara pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga SBI pada IHSG dengan sampel 56 bulan serta metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa secara simultan inflasi, nilai tukar rupiah dan suku bunga SBI berpengaruh terhadap IHSG, sedangkan secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG, nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG serta suku bunga SBI tidak ada pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

Meninjau pada penelitian terdahulu serta rencana dalam penelitian ini, terdapat perbedaan periode, data serta beberapa variabel independen penelitian yang juga mempengaruhi *output* penelitian, maka penulis tertarik untuk

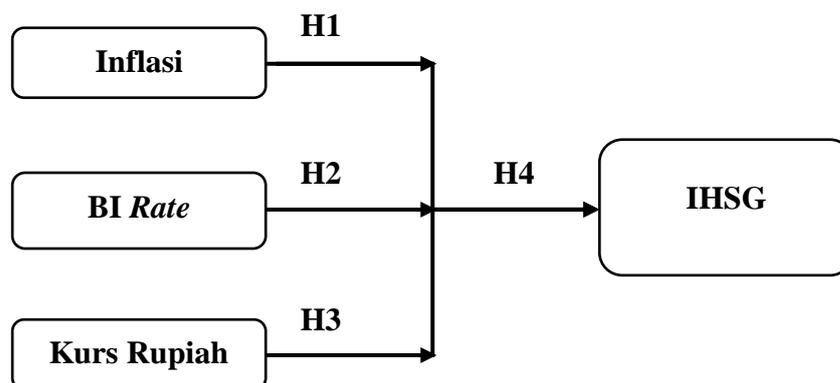
meneliti kembali dari periode maupun data yang berbeda (pembaharuan) yang kemungkinan memberikan hasil yang berbeda pada tiap masing-masing variabel independen untuk mempengaruhi variabel dependen.

### **2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis**

Pasar modal Indonesia saat ini sedang memasuki fase perkembangan, dalam hal ini faktor internal maupun eksternal turut serta dalam mempengaruhi pasar modal, terlebih pada ruang lingkup makro ekonomi seperti yang sudah dijelaskan pada pembahasan sebelumnya.

Investor harus jeli menganalisa sentimen apa saja yang mempengaruhi fundamental perusahaan supaya investasi yang mereka tanamkan sesuai imbal hasil yang di harapkan. Salah satu instrumen investasi yang saat ini populer di kalangan investor adalah saham, pergerakan harga-harga saham tercermin pada IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan).

Penelitian ini menduga bahwa Inflasi, *BI Rate* dan Kurs Rupiah mempunyai pengaruh terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. Banyak peneliti yang mengkaji dengan periode yang berbeda mengenai pengaruh Inflasi, *BI Rate* maupun Kurs Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, namun hasil menunjukkan pro dan kontra dari peneliti-peneliti terdahulu. Maka dari itu penelitian ini ingin mengkaji kembali apakah indikator-indikator diatas mempunyai pengaruh terhadap IHSG, berikut rancangan kerangka pemikiran teoritis secara ringkas:



**Gambar 2.3.** Kerangka Pemikiran Teoritis

#### 2.4. Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan landasan teori yang telah dikemukakan, maka rumusan hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: Diduga ada pengaruh antara Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

H2: Diduga ada pengaruh antara Kurs Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

H3: Diduga ada pengaruh antara *BI Rate* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

H4: Diduga ada pengaruh secara simultan antara Inflasi, *BI Rate* dan Kurs Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan