BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS

2.1.1.1 Konsep Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS

Samuelson dan William (2005:620) menjelaskan bahwa kurs mata uang asing atau valas valas adalah harga mata uang asing dalam satuan mata uang domestik. Kurs mata uang akan mendorong investor untuk tidak menginvestasikan dananya dipasar modal melainkan pada transaksi di pasar valuta asing tersebut. Hal ini akan mengakibatkan transaksi keuangan para investor di BEJ akan berkurang karena dianggap lebih menguntungkan bespekulasi pada gejolak kurs mata uang asing tersebut sehingga akan mengakibatkan IHSG BEJ akan melemah. Sebaliknya juga apabila kurs valuta asing stabil maka spekulasi yang mereka lakukan pada kurs yang stabil kurang menguntungkan, sehingga mereka tetap melakukan perdagangan di pasar modal dan IHSG akan menguat.

Menurut **Thian Hin (2004:2)**, Terdepresiasinya mata uang rupiah terhadap mata uang asing secara tajam merupakan akibat dari berbagai faktor yang kompleks, yaitu factor domestik Indonesia, regional maupun internasional. Bursa saham pun idak terlepas dari pengaruh faktor-faktor ekonomi maupun non-ekonomi yang ada. **Suad Husnan (2005:149)** menjelaskan bahwa bagi investor asing perubahan kus valuta asing merupakan risiko tersendiri yang harus

diperhatikan karena diperkirakan deviasi standar tingkat keuntungan yang diperoleh pemodal asing akan cenderung lebih tinggi apabila dibandingkan dengan pemodal domestik.

Jadi nilai tukar atau harga mata uang asing adalah nilai tukar mata uang suatu negara terhadap suatu mata uang negara lainnya. Suatu mata uang dikatakan semakin mahal jika nilai tukarnya semakin menguat, dan begitu juga sebaliknya. Untuk mengetahui perkembangan nilai tukar Rupiah (per satu Dollar Amerika) digunakan analisis kurs harian nilai tukar Rupiah.

2.1.1.2 Faktor-Faktor dalam Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai tukar Rupiah, seperti yang dikemukakan oleh **Hamdy hady (2010 : 109 - 116)** yaitu :

a. *Supply* dan *demand foreign currency*

Valas (*forex*) sebagai benda ekonomi mempunyai permintaan dan penawaran pada bursa valas. Sumber-sumber penawaran (*supply*) valas terdiri dari :

a) Ekspor barang dan jasa yang menghasilkan valas;

b) Impor modal (*capital import*) dan transaksi valas lainnya dari luar negeri ke dalam negeri.

Sedangkan sumber-sumber dari permintaan (*demand*) valas terdiri dari :

a) Impor barang dan jasa yang menghasilkan valas;

b) Ekspor modal (*capital import*) dan transaksi valas lainnya dari dalam negeri ke luar negeri.

b. Posisi BOP (*Balance Of Payment*)

Balance Of Payment (neraca pembayaran internasional) adalah suatu catatan yang disusun secara sistematis tentang semua transaksi ekonomi internasional yang meliputi perdagangan, keuangan, dan monetar antara penduduk suatu negara dan penduduk suatu luar negeri untuk suatu periode tertentu (biasanya satu tahun). Catatan transaksi ekonomi internasional yang terdiri atas ekspor dan impor barang, jasa, dan modal pada suatu periode tertentu akan menghasilkan suatu posisi saldo positif (surplus) dan negatif (defisit) atau ekuilibrium.

c. Tingkat inflasi

Perubahan laju inflasi dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta yang kemudian mempengaruhi nilai tukar.

d. Tingkat suku bunga

Hampir sama dengan pengaruh tingkat inflasi, maka perkembangan atau perubahan tingkat bunga pun dapat berpengaruh terhadap kurs valas. Perubahan suku bunga relatif mempengaruhi inflasi dan sekuritas-sekuritas asing yang selanjutnya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran terhadap valuta asing dan nilai tukar.

e. Tingkat pendapatan (*Income*)

Seandainya kenaikan pendapatan masyarakat di Indonesia tinggi sedangkan kenaikan jumlah barang yang tersedia relatif kecil, tentu impor barang akan meningkat. Peningkatan impor ini akan membawa efek kepada peningkatan *demand* valas yang pada gilirannya akan mempengaruhi kurs valas.

f. Pengawasan pemerintah

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

g. Ekspektasi dan spekulasi

Adanya harapan bahwa tingkat inflasi akan menurun atau sebaliknya juga dapat mempengaruhi kurs valas. Adanya spekulasi atau isu defaluasi Rupiah karena defisit *current account* yang besar juga berpengaruh terhadap kurs valas dimana valas secara umum mengalami apresiasi. Pada dasarnya, ekspektasi dan spekulasi yang timbul dimasyarakat akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valas yang pada akhirnya akan mempengaruhi kurs valas, demikian pula halnya dengan isu atau rumor.

2.1.1.3 Kebijakan Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS

Dengan dikeluarkannya UU No. 32 Tahun 1964, di Indonesia mulai diberlakukan suatu sistem nilai tukar yaitu sistem kurs tetap dengan mematok nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika dengan kurs resmi sebesar Rp 250,00 per satu US$. Selama periode ini Bank Sentral Indonesia telah melakukan kurang lebih tiga kali tindakan devaluasi mata uang Rupiah terhadap Dollar Amerika, sehingga pada tahun 1978 negara Indonesia mulai menganut sistem nilai tukar mengambang terkendali.

Sistem nilai tukar mengambang yang dianut Indonesia adalah sistem kurs mengambang yang dipengaruhi oleh campur tangan dari pemerintah. Sistem ini berjalan dari tahun 1977 sampai dengan 1997. Setelah terjadinya peristiwa

krisis ekonomi dan moneter pemerintah menetapkan sistem nilai tukar mengambang bebas yang dimulai pada tanggal 14 Agustus 1997, dengan arti pemerintah mulai saat itu melepaskan pergerakan Rupiah pada kekuatan permintaan dan penawaran uang.

2.1.2 Tingkat Suku Bunga SBI

2.1.2.1 Konsep Tingkat Suku Bunga SBI

Menurut **Dahlan Siamat (2005:455-456)** Sertifikat Bank Indonesia (SBI) pada prinsipnya adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dan diperjualbelikan dengan diskonto. SBI yang ditawarkan dan diterbitkan dengan system lelang, pada dasarnya penggunaannya sama dengan penggunaan *Treasury Bills (T-Bills)* di pasar uang Amerika Serikat. Melalui penggunaan SBI tersebut, BI dapat secara tidak langsung mempengaruhi tingkat bunga di pasar uang dengan cara mengumumkan *Stop Out Rate (SOR)*. SOR adalah tingkat suku bunga yang diterima oleh BI atas penawaran tingkat bunga dari peserta lelang. Selanjutnya, SOR tersebut akan dapat dipakai sebagai indicator bagi tingkat suku bunga transaksi di pasar uang pada umumnya.

Menurut **Desmond Wira (2011:25)** Sertifikat bank Indonesia (SBI) adalah surat pengakuan utang berjangka watu pendek (1-3 bulan). Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas tunjuk yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang jangka pendek dengan sistem diskonto. SBI adalah salah satu instrumen BI untuk mengendalikan jumlah uang yang beredar.

Tingkat bunga SBI yang tinggi dilakukan untuk menyedot dana dari masyarakat supaya investasi dan konsumsi menurun, dan tersimpan di perbankan. Hal tersebut biasanya dilakukan pada saat kondisi inflasi yang tinggi dan nilai uang rendah sedangkan tingkat bunga SBI yang rendah dilakukan agar investasi dan konsumsi menjadi bergairah dengan demikian dana akan berputar dan dunia usaha berjalan.

2.1.2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Suku Bunga

Setiap investor selalu mengharapkan agar uang atau dana yang ditanam menjadi berkembang oleh karena memperoleh suku bunga. Akan tetapi kalau terjadi inflasi (akibat tingkat harga naik), jumlah uang yang diterima daya belinya akan berkurang. Jadi bunga yang diterima harus sudah memperhitungkan tingkat inflasi (premi inflasi). Seorang investor harus mengorbankan konsumsinya sekarang karena uangnya untuk di investasikan, maka untuk itu wajar jika investor menuntut agar dalam menentukan tingkat bunga dipertimbangkan adanya preferensi waktu (premi preferensi waktu). Investor harus membayar pajak atas bunga yang diterimanya, maka investor juga menghendaki agar pajak (premi pajak) juga dipertimbangkan dalam menentukan besarnya tingkat bunga.

Darmawi (2006:182) menyatakan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi tingkat suku bunga yaitu harapan akan inflasi, jatuh tempo sekuritas atau kredit, keberadaan risiko pada peminjaman, risiko tentang penarikan sekuritas sebelum jatuh tempo, kemampuan pemasaran dan pajak.

Yang dimaksud dengan tingkat suku bunga adalah persentase dari pokok pinjaman yang harus dibayar oleh peminjam kepada pemberi pinjaman sebagai imbal jasa yang dilakukan dalam suatu periode tertentu yang telah disepakati

kedua belah pihak. Suku bunga yang digunakan adalah tingkat suku bunga SBI Variabel ini diukur dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Suku Bunga} = \frac{12}{\Sigma \text{ suku bunga SBI (bulanan) selama 1 tahun}}$$

2.1.3 Tingkat Inflasi

2.1.3.1 Konsep Tingkat Inflasi

Inflasi selalu identik dengan kenaikan harga tetapi tidak berarti bahwa berbagai harga berbagai macam tersebut mengalami kenaikan dengan persentasi yang sama. Kenaikan harga barang umum tersebut terjadi secara terus menerus dalam periode waktu tertentu dan diukur dengan menggunakan indeks harga terutama Indeks Harga Konsumen (IHK).

Ni Nyoman Aryaningsih (2008:56-67) Inflasi merupakan perubahan harga yang cenderung meningkat, tanpa diimbangi perubahan daya beli masyarakat yang meningkat. Dalam kenyataan jarang terjadi suatu kondisi, dimana inflasi yang tinggi menyebabkan hasil output tertentu, sehingga tingkat output berubah dari waktu ke waktu mengikuti perubahan laju inflasi yang diperkirakan. Bisa saja terjadi kondisi, bahwa kenaikan inflasi yang tinggi bahkan menurunkan tingkat output tertentu.

Arifin (2004) menjelaskan pengertian inflasi secara sederhana adalah kenaikan harga barang-barang secara umum atau penurunan daya beli dari sebuah satuan mata uang.

2.1.3.2 Macam- Macam dalam Inflasi

Berdasarkan penyebab terjadinya, Inflasi dapat dibedakan menjadi dua yaitu; (1) *demand pull inflation* dan; (2) *cost push inflation*. *Demand pull inflation* adalah inflasi yang bermula dari kenaikan permintaan total (*aggregate demand*) sedangkan *cosh push inlation* adalah inflasi yang diakibatkan oleh kenaikan biaya produksi yang ditandai dengan turunnya produksi. Dilihat dari konsep lain, inflasi dapat pula disebabkan karena perbedaan suku bunga nominal dengan suku bunga riil. Penyesuaian suku bunga nominal terhadap tingkat inflasi inilah yang biasa disebut sebagai efek Fisher (*Fisher effect*) yaitu dengan suku bunga riil yang tetap, suku bunga nominal akan naik dengan meningkatnya inflasi **(Dornbush dan Fisher, 1994).**

Ada berbagai cara untuk menggolongkan jenis inflasi, diantaranya dengan cara menggolongkan inflasi berdasarkan parah atau tidaknya suatu inflasi **(Dornbusch & Fischer, 1992):**

a. Inflasi ringan (< 10% setahun)
b. Inflasi sedang (10%-30% setahun)
c. Inflasi berat (30%-100% setahun)
d. Hiper inflasi (>100% setahun).

2.1.3.3 Aspek-Aspek dalam Inflasi

1. *Tendency*, yaitu berupa kecenderungan harga-harga untuk meningkat, artinya dalam suatu waktu tertentu dimungkinkan terjadinya penurunan harga tetapi secara keseluruhan mempunyai kecenderungan (trend) meningkat.

2. *Sustained*, kenaikan harga yang terjadi tidak hanya berlangsung dalam waktu tertentu saja, melainkan secara terus menerus dalam jangka waktu yang lama.
3. *General level of price*, harga dalam konteks inflasi dimaksudkan sebagai harga barang-barang secara umum, bukan dalam artian satu atau dua jenis barang saja.

2.1.4 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

2.1.4.1 Konsep Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks harga saham gabungan seluruh saham menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Indeks tersebut disajikan untuk periode tertentu. Dalam hal ini mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek.

Indeks harga saham gabungan seluruh saham adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat disuatu bursa efek. Maksud dari gabungan seluruh saham ini adalah kinerja saham yang dimasukan dalam perhiungan seluruh saham yang tercatat di bursa tersebut **(Sunariyah, 2011:140)**

Menurut **Wikipedia.com**, Indeks Harga Saham Gabungan didefinisikan sebagai berikut:

“Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), dahulu Bursa Efek

Jakarta). IHSG merupakan indikator penggerakan harga saham di BEI, Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Investor dapat melihat dari trent yang terjadi dari IHSG sebagai pengambil keputusan."

Sedangkan menurut **Jogianto (2006:57)**, IHSG adalah suatu indikator yang menunjukan pergerakan suatu saham, berfungsi sebagai indikator trend di pasar. Artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada saat pasar sedang aktif atau lesu."

2.1.4.2 Faktor-Faktor dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Secara garis besar, ada tiga faktor utama yang berpengaruh terhadap pergerakan IHSG yaitu: faktor domestik, faktor asing, dan faktor aliran modal ke Indonesia.

Faktor domestik berupa faktor-faktor fundamental suatu negara seperti inflasi, pendapatan nasional, jumlah uang yang beredar, suku bunga, maupun nilai tukar Rupiah. Berbagai faktor fundamental tersebut dianggap dapat berpengaruh pada ekspektasi investor yang akhirnya berpengaruh pada pergerakan Indeks.

Faktor asing merupakan salah satu implikasi dari bentuk globablisasi dan semakin terintegrasinya pasar modal di seluruh dunia. Kondisi ini memungkinkan timbulnya pengaruh dari bursa-bursa yang maju (developed) terhadap bursa yang sedang berkembang. Krisis yang mengakibatkan jatuhnya bursa Amerika Serikat yang terjadi belakangan ini

telah menyeret bursa di Asia pada krisis tahun 1997, termasuk bursa Indonesia.

2.1.4.3 Metode Perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dasar perhitungan IHSG adalah jumlah nilai pasar dari total saham yang tercatat pada tanggal 10 Agustus 1982. Jumlah nilai pasar adalah total perkalian setiap saham tercatat (kecuali untuk perusahaan yang berada dalam program restrukturisasi) dengan harga di BEJ pada hari tersebut. Formula perhitungan adalah sebagai berikut **(Anoraga dan Pakarti, 2001: 102)**:

$$\text{IHSG} = \frac{\Sigma \text{ (Harga Penutupan di Pasar Reguler x Jumlah Saham)}}{\Sigma \text{ Nilai Dasar}} \times 100$$

Keterangan:

IHSG = Indeks harga saham gabungan hari ke-1

Nilai Pasar = Rata-rata tertimbang nilai pasar (jumlah lembar tercatat di bursa dikali dengan harga pasar per lembarnya) dari saham umum dan saham preferen pada hari ke-t

Nilai Dasar = Sama dengan nilai pasar tetapi dimulai dari tanggal 10Agustus 1982.

Menurut **Sunariyah (2011:142-143)** ada dua metode perhitungan indeks harga saham gabungan yaitu:

1) Metode rata-rata (Average Method)

Pada metode ini, harga pasar saham-saham yang dimasukan dalam perhitungan indeks tersebut dijumlah kemudian dibagi dengan suatu factor pembagi tertentu.

2) Metode rata-rata tertimbang (Weighted Average Method)

Pada metode ini, dalam perhitungan indeks menambahkan pembobotan di samping harga pasar saham dan harga dasar saham. Ada dua ahli yang mengemukakan metode ini:

1 Metode Paasche

2 Metode Laspeyres

2.1.5 Penelitian Terdahulu

1. Penelitian Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003)

Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan volume 5, No.2 September 2003, 123-131, dengan judul Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia selama Krisis Ekonomi. Penelitian ini dilakukan oleh **Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003).** Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Harga Saham yang diukur dari perubahan harga pasar saham setelah disesuaikan dengan tingkat inflasi. Sedangkan variable independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Subjek penelitian dilakukan pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) dalam kurun waktu 1998 sampai dengan tahun 2000. Hasil penelitian menunjukan secara simultan bahwa

profitabilitas, suku bunga, inflasi dan nilai tukar mempengaruhi harga saham badan usaha secara signifikan selama krisis ekonomi terjadi di Indonesia. Sedangkan secara parsial terbukti bahwa suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham badan usaha selama krisis ekonomi di Indonesia.

2. Penelitian Poltak Manulang (2008)

Jurnal ekonomi dan bisnis volume 2, nomor 2, oktober 2008, dengan judul Pengaruh Kurs Mata Uang Rupiah Atas Dollar AS dan Kepemilikan Saham Oleh Investor Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian dilakukan oleh **Poltak Manulang (2008).** Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks harga saham gabungan yang diambil pada penutupan tiap bulan yaitu data yang dikeluarkan ole BEI. Sedangkan variable independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Fluktuasi kurs mata uang rupiah atas dollar AS yang diambil dari keadaan akhir bulan dan kepememilikan saham oleh investor asing di BEJ tiap bulan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Subjek penelitian dilakukan pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) dalam kurun waktu jui 2003 sampai dengan februari 2005. Hasil penelitian menunjukan secara simultan bahwa kurs mata uang rupiah atas dollar AS dan kepemilikan saham oleh investor asing mempengaruhi IHSG secara signifikan. Sedangkan secara parsial terbukti bahwa kurs mata uang rupiah atas dollar AS mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap IHSG sedangkan kepemiikan saham oleh investor asing berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG.

3. Penelitian I Wayan Wardita (2008)

Jurnal forum manajemen volume 6, nomor 2, tahun 2008, dengan judul Pengaruh Selisih Suku Bunga Bank Indonesia dengan Suku Bunga Internasional, Inflasi dan Cadangan Emas Terhadap Kurs US Dollar. Penelitian dilakukan oleh **I Wayan Wardita (2008).** Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kurs US Dollar. Sedangkan variable independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Selisih Suku Bunga Bank Indonesia dengan Suku Bunga Internasional, Inflasi dan Cadangan Emas. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Subjek penelitian dilakukan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2005 sampai dengan 2007. Hasil penelitian menunjukan secara simultan bahwa Selisih Suku Bunga Bank Indonesia dengan Suku Bunga Internasional, Inflasi dan Cadangan Emas mempengaruhi Kurs dollar AS secara signifikan. Sedangkan secara parsial terbukti bahwa Selisih Suku Bunga Bank Indonesia dengan Suku Bunga Internasional dan tingkat inflasi mempunyai hubungan yang tidak signifikan terhadap Kurs dollar AS sedangkan cadangan emas berpengaruh secara signifikan terhadap kurs dollar AS.

4. Penelitian Agus Budi Santosa (2008)

Jurnal Bisnis dan Ekonomi volume 15, nomor 1, maret 2008, 39-53, dengan judul Kemampuan Inflasi pada Model Purchasing Power Parity dalam Menjelaskan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar AS. Penelitian dilakukan oleh **Agus Budi Santosa (2008).** Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kurs US Dollar. Sedangkan variable independen yang

digunakan dalam penelitian ini adalah Inflasi pada Model Purchasing Power Parity. Alat analisis yang digunakan adalah uji kointegrasi. Subjek penelitian dilakukan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 1998 sampai dengan 2003. Hasil penelitian menunjukan secara simultan bahwa Kemampuan Inflasi pada Model Purchasing Power Parity dalam Menjelaskan Nilai Tukar Rupiah mempengaruhi Kurs dollar AS secara signifikan. Sedangkan secara parsial terbukti bahwa suku bunga dan pendapatan nasional mempunyai hubungan yang tidak signifikan terhadap Kurs dollar AS sedangkan inflasi dan uang beredar berpengaruh secara signifikan terhadap kurs dollar AS.

5. Penelitian Etty Murwaningsari (2008)

Jurnal ekonomi dan bisnis volume 23, nomor 2, tahun 2008, 178-195, dengan judul Pengaruh volume perdagangan saham, deposito dan kurs terhadap IHSG beserta prediksi IHSG (Model GARCH dan ARIMA). Penelitian dilakukan oleh **Etty Murwaningsari (2008).** Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah IHSG. Sedangkan variable independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Volume perdanganan saham, kurs dan suku bunga deposito. Alat analisis yang digunakan adalah orndinary least square, model GARCH dan model ARIMA. Subjek penelitian dilakukan pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) dalam kurun waktu 1992 sampai dengan 2006. Hasil penelitian menunjukan secara simultan bahwa volume perdagangan saham, deposito dan kurs mempengaruhi IHSG secara signifikan. Sedangkan secara parsial terbukti bahwa volume perdagangan saham

mempunyai hubungan yang tidak signifikan terhadap IHSG sedangkan kurs dan suku bunga deposito berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG.

6. Penelitian Sri Martini (2009)

Jurnal adminnistrasi dan bisnis volume 3, nomor 1, juli 2009, hal. 15-26, dengan judul Pengaruh tingkat inflasi, nilai tukar, suku bunga dan produk domestic bruto terhadap IHSG. Penelitian dilakukan oleh **Sri Martini (2009).** Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah IHSG. Sedangkan variable independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi, nilai tukar, suku bunga dan produk domestic bruto. Alat analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Subjek penelitian dilakukan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2000 sampai dengan 2008. Hasil penelitian menunjukan secara simultan bahwa tingkat inflasi, nilai tukar, suku bunga dan produk domestic bruto mempengaruhi IHSG secara signifikan. Sedangkan secara parsial terbukti bahwa tingkat inflasi mempunyai hubungan yang tidak signifikan terhadap IHSG sedangkan kurs dan produk domestic bruto berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG.

7. Penelitian Makaryanawati dan Misbachul Ulum (2009)

Jurnal ekonomi dan bisnis volume 14, nomor 1, maret 2009, dengan judul Pengaruh tingkat suku bunga dan tingkat likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index. Penelitian dilakukan oleh **Makaryanawati dan Misbachul Ulum (2009).** Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah risiko investasi.

Sedangkan variable independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga dan tingkkat likuiditas perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Subjek penelitian dilakukan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dalam kurun waktu 2004 sampai dengan 2007. Hasil penelitian menunjukan secara simultan bahwa tingkat suku bunga dan tingkat likuiditas perusahaan memperngaruhi risiko investasi saham secara signifikan. Sedangkan secara parsial terbukti bahwa tingkat suku bunga mempunyai hubungan yang tidak signifikan terhadap risiko investasi sedangkan tingkat likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap risiko investasi.

8. Penelitian Mahmudul Alam dan Gazi Salah Uddin (2009)

Journal international journal of business and management volume 4, nomor 3, maret 2009, dengan judul Relationship between Interest Rate and Stock Price: Empirical Evidence from Developed and Developing Countries. Penelitian dilakukan oleh **Mahmudul Alam dan Gazi Salah Uddin (2009).** Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham. Sedangkan variable independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Interest Rate and Stock Price. Alat analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Subjek penelitian dilakukan pada Bursa Efek. Hasil penelitian menunjukan secara simultan bahwa hubungan negatif yang signifikan baik Suku Bunga dengan Harga saham atau Perubahan Suku Bunga dengan Perubahan Harga Saham atau keduanya. Jadi, jika tingkat bunga adalah sangat dikontrol di negara-negara, itu akan menjadi keuntungan besar

bagi Bursa Efek mereka melalui cara permintaan tarik investor lebih di pasar saham, dan menyediakan cara menekan investasi ekstensional lebih perusahaan

9. Penelitian Usman Abdulateef dan Ibrahim Waheed (2010)

Journal of economics and international finance volume 2, nomor 9, September 2010, pp. 183-189, dengan judul Exernal reserve holding in Nigeria: Implications for investment, inflation and exchange rate. Penelitian dilakukan oleh **Usman Abdulateef dan Ibrahim Waheed (2010).** Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan eksternal cadangan. Sedangkan variable independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Interest Rate and Stock Price. Alat analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Subjek penelitian dilakukan pada Bank Sentral Nigeri (CBN) dalam kurun waktu 1986 sampai dengan 2006. Hasil penelitian menunjukan secara simultan bahwa perubahan eksternal cadangan telah memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan PMA dan apresiasi nilai tukar di dalam negeri tetapi tidak berpengaruh seperti yang diamati pada investasi domestik dan inflasi tingkat dalam negeri dalam periode tersebut.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penelitian	Judul	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
1	I Wayan Wardita (2008)	Pengaruh selisih suku bunga bank Indonesia dengan suku bunga internasional, inflasi dan cadangan emas terhadap kurs US	Semakin melejit harga minyak mentah dunia, harga emas juga akan ikut melejit. Biasanya harga emas justru naik ketika dollar AS melemah terhadap mata	Peneliti terdahulu menggunakan 3 variabel dalam penelitiannya.	Sama-sama menempatkan inflasi sebagai variable independent

		dollar	uang global		
2	Poltak Manulang (2008)	Pengaruh kurs mata uang Rupiah atas dollar AS dan kepemilikan saham investor asing terhadap IHSG	Kurs mata uang rupiah atas dollar AS dan saham yang dimiliki investor asing mempengaruhi naik turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).	Peneliti terdahulu menggunakan 3 variabel dalam penelitiannya.	Sama-sama menempatkan kurs mata uang rupiah atas dollar AS sebagai variable indevendent dan IHSG sebagbai variab el devendent
3	Agus Budi Santosa (2008)	Kemampuan inflasi pada model *purchasing power parity* dalam menjelaskan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS	Inflasi disebabkan karena kenaikan jumlah uang beredar, hal ini akan menyebabkan kelebihan penawaran uang, maka akn terjadi kenaikan permintaan mata uang asing untuk mengamankan likuiditas.	Peneliti terdahulu menggunakan 2 variabel dalam penelitiannya.	Sama-sama menempatkan inflasi sebagai variable independent.
4	Sri Martini (2009)	Pengaruh tingkat inflasi, nilai tukar, suku bunga dan produk domestic bruto terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG)	Variabe indevendent tingkat inflasi dan tingkat suku bunga terbukti berpengaruh signifikan dan variable nilai tukar merupakan variable yang lebih dominan berpengaruh terhadap IHSG	Peneliti terdahulu menggunakan 5 variabel dalam penelitiannya.	Sama-sama menempatkan IHSG sebagai variable dependent dan inflasi serta suku bunga sebagai variable independent.
5	Makaryanawa ti dan Misbachul ulum (2009)	Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index	Tingkat suku bunga ditunjukan oleh tingkat suku bunga SBI sebagai tingkat kenaikan bunga bebas risiko terbukti berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi.	Peneliti terdahulu hanya menggunakan 3 variabel dalam penelitiannya.	Sama-sama menempatkan tingkat suku bunga sebagai variable independent.
6	Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003)	Peranan profitabilitas, suku bunga, inflasi dan nilai tukar dalam mempengaruhi pasar modal Indonesia selama krisis eonomi	perubahan profitabilitas, suku bunga, inflasi dan nilai tukar mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham badan	Peneliti terdahulu tidak menggunakan IHSG sebagai variable dependent.	Sama-sama menempatkan suku bunga dan inflasi sebagai variable independent.

			usaha selama periode krisis ekonomi. Secara parsial hanya suku bunga dan nilai tukar mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham selama periode krisis ekonomi tersebut.		
7	Etty Murwaningsari (2008)	Pengaruh volume perdagangan saham, deposito dan kurs terhadap IHSG beserta prediksi IHSG (model GARCH dan ARIMA)	Volume pedagangan berpengaruh positif dan suku bunga berpengaruh negative terhadap IHSG.	Peneliti terdahulu menggunakan suku bunga deposito.	Sama-sama menempatkan kurs sebagai variable indevendent dan IHSG sebagai variable devendent.
8	MD. Mahmudul Alam dan MD. Gazi Salah Uddin (2009)	Relationship between interest rate and stock price: Empirical Evidence from Developed and developing countries	hubungan negatif yang signifikan baik Suku Bunga dengan Harga saham atau Perubahan Suku Bunga dengan Perubahan Harga Saham atau keduanya	stock prices as independent variables.	Are both set interest rates as independent variables.
9	Usman Abdullateef dan Ibrahim Waheed (2010)	Exernal reserve holding in Nigeria: Implications for investment, inflation and exchange rate	perubahan eksternal cadangan telah memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan PMA dan apresiasi nilai tukar di dalam negeri tetapi tidak berpengaruh seperti yang diamati pada investasi domestik dan inflasi tingkat dalam negeri dalam periode tersebut	Peneliti terdahulu hanya menjelaskan pengaruh atau hubungan di suatu Negara saja.	inflation and exchange rates as independent variables.

2.2 Kerangka Pemikiran

Pasar modal Indonesia merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari kegiatan bursa saham global. Globalisasi telah memungkinkan investor dari

negara lain (asing) untuk berinvestasi di Indonesia, khususnya bursa-bursa yang berdekatan lokasinya. Oleh karena itu, perubahan di satu bursa juga akan ditransmisikan ke bursa negara lain, dimana bursa yang lebih besar akan mempengaruhi bursa yang kecil.

Diperkenalkannya investor asing ke pasar tentu saja berfungsi sebagai katalis yang mendorong investasi lokal. Investasi asing berpengaruh dalam menyorot perusahaan yang memberikan informasi keuangan paling transparan dan valuasi terbaik, masuknya dana-dana asing ke pasar-pasar baru berpengaruh jelas dan menguntungkan bagi pertumbuhan dan struktur pasar.

Nilai tukar mata uang, khususnya mata uang Rupiah saat ini sering mengalami fluktuasi terhadap mata uang Dollar Amerika Serikat. Hal ini diakibatkan karena adanya mekanisme pasar di pasar uang atau valuta asing. Nilai tukar Rupiah mencapai angka terendah pada awal tahun 1998. Sekalipun menguat sampai saat ini, nilai tukar Rupiah masih jauh lebih rendah dibanding dengan kondisi pertengahan 1997, pada saat gejala depresiasi Rupiah mulai terlihat.

Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian sebelumnya maka penulis menduga adanya keterkaitan antar masing-masing variabel independen dan keterkaitan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Dengan menggunakan regresesi linier berganda akan diuji pengaruh kurs mata uang rupiah atas dollar AS terhadap tingkat suku bunga SBI dan tingkat inflasi serta dampaknya terhadap IHSG di BEI baik secara simultan maupun parsial.

Untuk lebih memahami kerangka pemikiran dalam penelitian ini, maka dapat digambarkan paradigma penelitian yang memperlihatkan hubungan antara variabel dalam penelitian ini sebagai berikut .

2.2.1 Hubungan Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS pada IHSG

Menurut **Etty Murwaningsih (2008:178-195)** Studi mengenai hubungan antara nilai tukar rupiah dan reaksi pasar saham telah banyak dilakukan penelitian yang berhubungan dengan masalah nilai tukar dan return saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Dalam kondisi normal dimana fluktuasi kurs tidak terlalu tinggi, hubungan kurs dengan pasar modal adalah positif, tetapi jika terjadi depresiasi/ apresiasi kurs, maka hubungan kurs dengan pasar modal akan berkorelasi negatif.

Risiko dari fluktuasi nilai tukar Rupiah beserta hal-hal yang mempengaruhinya tentunya akan berpengaruh terhadap perilaku pasar modal (mempengaruhi harga saham perusahaan-perusahaan yang menjual sekuritas di pasar modal). Perkembangan nilai tukar Rupiah (per satu Dollar Amerika Serikat) mempengaruhi pergerakan nilai saham di Bursa Efek Indonesia karena jika nilai tukar Rupiah menguat maka akan mendorong para investor (lokal maupun asing) untuk menambah pembeli atau menjual suatu sekuritas, serta akan mempengaruhi kinerja suatu perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

2.2.2 Hubungan Tingkat Suku Bunga pada IHSG

Menurut **Dolman (2001),** menjelaskan bahwa terdapat hubungan negatif antara tingkat suku bunga dengan pendapatan saham. Hal ini berarti bahwa ketika ada kenaikan tingkat suku bunga maka pendapatan saham akan cenderung menurun.

Menurut **Iswardono (2004)**, kenaikan suku bunga akan berakibat terhadap menurunnya *return* saham begitu juga sebaliknya. Dalam menghadapi kenaikan suku bunga, para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga jangka panjang meningkat maka pemegang saham cenderung menjual sahamnya karena harga jualnya tinggi. Kenaikan suku bunga akan sangat berpengaruh bagi pelaku pasar modal. Pergerakan suku bunga SBI yang fluktuatif dan cenderung meningkat akan mempengaruhi pergerakan sektor riil yang dicerminkan oleh pergerakan *return* saham.

Dari beberapa penjelasan di atas dapatlah disimpulkan bahwa semakin tinggi suku bunga , maka para investor cenderung mengalihkan investasinya dari saham ke instrumen pasar uang. Dengan kata lain peningkatan suku bunga akan cenderung menurunkan IHSG.

2.2.3 Hubungan Tingkat Inflasi pada IHSG

Tingginya tingkat inflasi menunjukkan bahwa resiko untuk melakukan investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian dari investor. Pada kondisi inflasi yang tinggi maka harga barang-barang atau bahan baku memiliki kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan

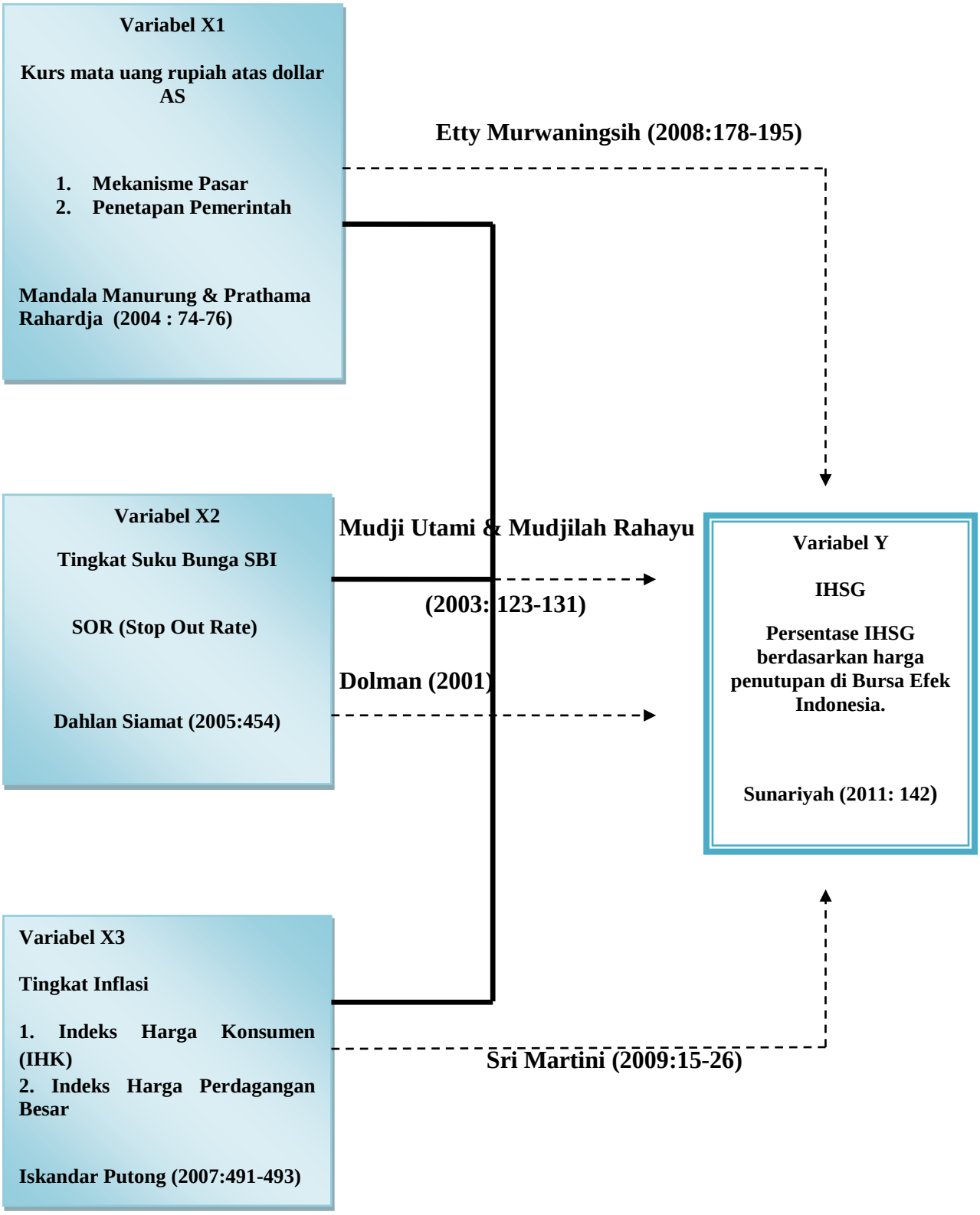
harga barang-barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi tinggi sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berakibatnya pada penurunan penjualan sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan. Selanjutnya akan berdampak buruk pada kinerja perusahaan yang tercermin pula oleh turunnya *return* saham **(Nurdin, 1999).** Beberapa bukti empiris tentang pengaruh tingkat inflasi dengan IHSG menunjukkan bahwa laju inflasi secara terpisah tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG **(Sri Martini, 2009:15-26)**

Dari beberapa penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh tingkat inflasi terhadap IHSG memiliki pengaruh yang negative.

2.2.4 Hubungan Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS, Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi pada IHSG

Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003: 123-131), menyatakan bahwa variabel nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat mempunyai hubungan positif terhadap harga saham, sedangkan variabel suku bunga SBI dan laju inflasi mempunyai hubungan negative terhadap harga saham.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang di dukung oleh teori penghubung diatas akan di buat paradigma sebagai berikut :



Gambar 2.1

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut **Sukirno (2004:15) :**"Hipotesis adalah suatu pernyataan mengenai bagaimana variabel-variabel yang dibicarakan berkaitan satu sama lainnya"

Menurut **Umi Narimawati (2007:73)** "Hipotesis dapat dikatakan sebagai pendugaan sementara mengenai hubungan antar variabel yang akan diuji kebenarannya". Berdasarkan identifikasi masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran maka hipotesis dinyatakan sebagai berikut:

1. Tingkat kurs mata uang rupiah atas dollar AS berpengaruh secara parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negative secara parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Tingkat inflasi berpengaruh negative secara parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Tingkat kurs mata uang rupiah atas dollar AS, tingkat suku bunga SBI dan tingkat inflasi berpengaruh secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI).