BAB II
KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Pada bab ini akan disajikan kajian pustaka yang melandasi pengembangan kerangka pikir dan pengajuan hipotesis. Penulisan dari bab ini akan disajikan sebagai berikut, pertama adalah kajian pustaka untuk memaparkan beberapa konsep-konsep dasar variabel yang diteliti. Selanjutnya adalah mengenai penelitian-penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya yang terangkum dalam sub bab penelitian terdahulu. Kemudian pembahasan lebih lanjut mengenai kerangka pemikiran teoritis yang menjelaskan model serta hubungan antar variabel bebas dengan variabel terikat dan diikuti dengan pernyataan hipotesis yang diajukan. Terakhir pada bab ini adalah definisi operasional variabel yang menjelaskan bagaimana variabel diukur dan cara perhitungan yang diperlukan.

2.1.1 Pasar Modal

2.1.1.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Suad Husnan (2004:3) mendefinisikan bahwa pasar modal yaitu : "Pasar modal dapat didefinisikan juga sebagai pasar untuk berbagi instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public aothorities*, maupun perusahaan swasta."

Dari definisi di atas, disebutkan bahwa di pasar modal diperdagangkan berbagai komoditas modal sebagai instrument jangka panjang. Komoditas modal tersebut dibagi menjadi dua kelompok yaitu modal hutang dan modal sendiri. Modal sendiri adalah surat berharga yang bersifat penyertaan atau ekuitas seperti saham, waran, dan *right insue.* Sedangkan modal hutang adalah surat berharga yang bersifat hutang atau sering juga disebut sebagai surat berharga pendapatan tetap (*fixed income*) seperti obligasi dan obligasi konversi.

2.1.1.2 Manfaat Pasar Modal

Menurut Darmaji dan Fakhrudin (2006:3) pasar modal memberikan banyak manfaat, diantaranya adalah:

a. Menyediakan sumber pendanaan atau pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
c. Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi tren ekonomi.
d. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
e. Menciptakan lapangan kerja dan profesi yang menarik.
f. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dengan prospek yang baik.

g. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
h. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses kontrol sosial.
i. Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim terbuka, pemanfaatan manajemen professional, dan penciptaan iklim berusaha yang sehat.

2.1.1.3 Instrumen Keuangan yang di perdagangkan di Pasar Modal

Pada dasarnya, pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang biasa diperjual-belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Bentuk dari instrument keuangan tersebut dinamakan dengan surat berharga. Surat berharga atau sering juga disebut sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisai yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

Menurut Dahlan Siamat (2002.385) menyebutkan: “Instrumen pasar modal pada prisipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjual-belikan pasar modal diantaranya adalah saham biasa, saham preferent, obligasi, obligasi *konversi, right insue,* dan waran”.

Dari uraian tersebut diatas, dapat dijelakan instrument pasar modal sebagai berikut:

1. Saham Biasa diantara surat-surat berharga yang diperdagangkan dipasar modal, saham biasa (*Common stock*) adalah yang paling dikenal masyarakat. Diantara emiten yang menerbitkan surat berharga, saham biasa juga merupakan sekuritas yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Secara sederhana, saham biasa adalah bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkana bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. *Devidend* yang diterima dalam pemilikan saham biasa ini jumlahnya tidak tetap, dan pemilik saham biasa mempunyai hak memilih (*vote*) dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
2. Saham Preferen merupakan saham yang akan menerima *dividend* dalam jumlah yang tetap. Biasanya pemiliknya tidak mempunyai hak dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
3. Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (dalam hal ini pemodal) dengan yang diberi pinjaman (emiten). Jadi surat obligasi adalah selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman sebagai kreditor kepada perusahaan yang menerbitkan surat obligasi.

4. Obligasi Konversi (*convertible Bonds*) adalah obligasi yang dapat dikonversikan (ditukar) menjadi saham biasa pada waktu tertentu atau sesudahnya.
5. *Right Issue adalah* Alat investasi ini merupakan produk turunan dari saham. *Right issue* merupakan pemberian hak kepada para pemegang saham untuk membeli saham baru dari perusahaan dengan harga tertentu dan dalam batas waktu tertentu. Kebijakan *Right issue* ini merupakan upaya emiten untuk menambah saham yang beredar, guna menambah modal perusahaan.
6. Waran adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan. Biasanya waran dijual bersamaan dengan surat berharga lain, misalnya obligasi atau saham.

2.1.2 Tingkat Suku Bunga

Pengertian dari suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang (Herman, 2003).

Tingkat suku bunga merupakan salah satu faktor penting yang perlu diperhatikan dalam pembuatan keputusan investasi. Menurut Bank Indonesia, tingkat suku bunga adalah beban biaya yang dinyatakan dengan persentase tertentu dalam rangka peminjaman uang untuk jangka waktu tertentu.

Suku bunga adalah pembayaran yang dilakukan untuk penggunaan uang Suku bunga adalah jumlah bunga yang harus dibayar per unit waktu. Dengan kata

lain, masyarakat harus membayar peluang untuk meminjam uang. Menurut ahli ekonomi klasik bahwa tingkat suku bunga ditentukan oleh penawaran tabungan oleh rumah tangga dan permintan tabungan oleh penanam modal.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga adalah harga yang dibayar atas imbalan peminjaman modal utang yang akan dikembalikan pada masa mendatang sesuai dengan ketentuan dan perjanjian yang telah disepakati oleh kedua belah pihak.

Suku bunga dibedakan menjadi dua, yaitu:

1. Suku bunga nominal adalah suku bunga dalam nilai uang. Suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum. Suku bunga ini menunjukkan sejumlah rupiah untuk setiap satu rupiah yang diinvestasikan.
2. Suku bunga riil adalah suku bunga yang telah mengalami koreksi akibat inflasi dan didefinisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi.

Dalam Kamus Akuntansi (2003: 69), disebutkan bahwa *Interest* (bunga, kepentingan, hak) merupakan: [1] beban atas penggunaan uang dala suatu periode, dan [2] suatu pemilikan atau bagian kekayaan dalam suatu perusahaan, usaha dagang, atau sumber daya.

2.1.2.1 Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Sebagaimana tercantum dalam UU No. 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia, salah satu tugas Bank Indonesia (BI) sebagai otoritas moneter adalah

membantu pemerintah dalam mengatur, menjaga dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Dalam melaksanakan tugasnya, BI menggunakan beberapa piranti moneter yang terdiri dari Giro Wajib Minimum *(Reserve Requirement*), Fasilitas Diskonto, Himbauan Moral dan Operasi Pasar Terbuka. Dalam Operasi Pasar Terbuka BI dapat melakukan transaksi jual beli surat berharga termasuk Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

2.1.2.1.1 Pengertian Sertifikat Bank Indonesia

Menurut Dahlan Siamat (2005 : 89) Sertifikat Bank Indonesia yang selanjutnya disebut SBI adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek.

2.1.2.1.2 Karakteristik Sertifikat Bank Indonesia

SBI memiliki karakteristik sebagai berikut (www.bi.go.id) :

1. Jangka waktu maksimum 12 bulan dan sementara waktu hanya diterbitkan untuk jangka waktu 1 dan 3 bulan.
2. Denominasi: dari yang terendah Rp 50 juta sampai dengan tertinggi Rp 100 miliar.
3. Pembelian SBI oleh masyarakat minimal Rp 100 juta dan selebihnya dengan kelipatan Rp 50 juta.
4. Pembelian SBI didasarkan pada nilai tunai berdasarkan diskonto murni *(true discount)*

5. Pembeli SBI memperoleh hasil berupa diskonto yang dibayar di muka.
6. Pajak Penghasilan (PPh) atas diskonto dikenakan secara final sebesar 15%.
7. SBI diterbitkan tanpa warkat *(scripless*).
8. SBI dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

2.1.2.1.3 Tujuan Penerbitan Sertifikat Bank Indonesia

Sebagai otoritas moneter, BI berkewajiban memelihara kestabilan nilai rupiah. Dalam paradigma yang dianut, jumlah uang primer (uang kartal dan uang giral di BI) yang berlebihan dapat mengurangi kestabilan nilai Rupiah. SBI diterbitkan dan dijual oleh BI untuk mengurangi kelebihan uang primer tersebut.

2.1.3 Nilai Tukar (kurs)

Nilai tukar (*exchange rate*) adalah nilai (harga) mata uang suatu negara yang dinilai dengan mata uang negara lainnya (Sri Dwi, 2010 :241)**.** Dalam praktik semua perdagangan dalam mata uang US Dollar, dengan kata lain dollar amerika sebagai patokan dari mata uang negara lainnya. Kurs merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makro ekonomi yang lainnya.

Kurs merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun di pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi portofolio. Terdepresiasinya kurs rupiah terhadap mata

uang asing khususnya dolar Amerika memiliki pengaruh yang negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sitinjak dan Kurniasari, 2003).

Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika demand akan rupiah lebih banyak daripada suplainya maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar (Kuncoro, 2001).

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa Nilai Tukar adalah nilai mata uang suatu negara yang ditukarkan dengan mata uang negara lainnya.

2.1.3.1 Penentuan Nilai Tukar

Ada beberapa faktor penentu yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar, yaitu :

1. Faktor Fundamental

   Faktor fundamental berkaitan dengan indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar negara, ekspektasi pasar dan intervensi bank sentral.

2. Faktor Teknis

Faktor teknis berkaitan dengan kondisi permintaan dan penawaran devisa pada saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan, sementara penawaran tetap, maka harga valuta asing akan terapresiasi, sebaliknya apabila ada kekurangan permintaan, sementara penawaran tetap maka nilai tukar valuta asing akan terdepresiasi.

3. Sentimen Pasar

Sentimen pasar lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita politik yang bersifat insidentil, yang dapat mendorong harga valuta asing naik atau turun secara tajam dalam jangka pendek. Apabila rumor atau berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali normal.

Nilai tukar mata uang atau kurs antara Rp / US $ pada dasarnya sama dengan jumlah Rupiah tertentu yang diperlukan untuk memperoleh 1 US $. Simbol yang biasanya digunakan untuk menyebut kurs adalah R. Dengan demikian rumus kurs adalah R = Rp / US $; jika R = Rp / US $ = 9500 berarti kita memerlukan Rp 9500 untuk membeli 1 US $. (Sri Dwi 2010 :242).

2.1.3.2 Sistem Kurs Mata Uang

Menurut Kuncoro (2001: 26-31), ada beberapa sistem kurs mata uang yang berlaku di perekonomian internasional, yaitu:

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

Sistem kurs ini ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa upaya stabilisasi oleh otoritas moneter. Di dalam sistem kurs mengambang dikenal dua macam kurs mengambang, yaitu :

a. Mengambang bebas (murni) dimana kurs mata uang ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar tanpa ada campur tangan bank sentral/otoritas moneter. Sistem ini sering disebut *clean floating exchange rate,* di dalam sistem ini cadangan devisa tidak diperlukan karena otoritas moneter tidak berupaya untuk menetapkan atau memanipulasi kurs.
b. Mengambang terkendali (*managed or dirty floating exchange rate*) dimana otoritas moneter berperan aktif dalam menstabilkan kurs pada tingkat tertentu. Oleh karena itu, cadangan devisa biasanya dibutuhkan karena otoritas moneter perlu membeli atau menjual valuta asing untuk mempengaruhi pergerakan kurs.

2. Sistem kurs tertambat (*pegged exchange rate*).

   Dalam sistem ini, suatu negara mengkaitkan nilai ukar mata uangnya dengan suatu mata uang negara lain atau sekelompok mata uang, yang biasanya merupakan mata uang negara partner dagang yang utama "Menambatkan" ke suatu mata uang berarti nilai tukar mata uang tersebut bergerak mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya. Jadi sebenarnya mata uang yang ditambatkan tidak mengalami fluktuasi tetapi hanya berfluktuasi terhadap mata uang lain mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya.

3. Sistem kurs tertambat merangkak (*crawling pegs*).

   Dalam sistem ini, suatu negara melakukan sedikit perubahan dalam nilai tukar mata uangnya secara periodik dengan tujuan untuk bergerak menuju nilai tertentu pada rentang waktu tertentu. Keuntungan utama sistem ini adalah suatu negara dapat mengatur penyesuaian kursnya dalam periode yang lebih lama dibanding sistem kurs tertambat. Oleh karena itu, sistem ini dapat menghindari kejutan-kejutan terhadap perekonomian akibat revaluasi atau devaluasi yang tiba-tiba dan tajam.

4. Sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*).

   Banyak negara terutama negara sedang berkembang menetapkan nilai tukar mata uangnya berdasarkan sekeranjang mata uang. Keuntungan dari sistem ini adalah menawarkan stabilitas mata uang suatu negara karena pergerakan mata uang disebar dalam sekeranjang mata uang. Seleksi mata uang yang dimasukkan dalam "keranjang" umumnya ditentukan oleh peranannya dalam membiayai perdagangan negara tertentu. Mata uang yang berlainan diberi bobot yang berbeda tergantung peran relatifnya terhadap negara tersebut. Jadi sekeranjang mata uang bagi suatu negara dapat terdiri dari beberapa mata uang yang berbeda dengan bobot yang berbeda.

5. Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*).

   Dalam sistem ini, suatu negara mengumumkan suatu kurs tertentu atas nama uangnya dan menjaga kurs ini dengan menyetujui untuk menjual atau membeli valas dalam jumlah tidak terbatas pada kurs tersebut.

Kurs biasanya tetap atau diperbolehkan berfluktuasi dalam batas yang sangat sempit.

2.1.4 *Return* Saham

2.1.4.1 Pengertian *Return* Saham

Return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor dari suatu investasi yang dilakukan (Jogiyanto, 2010).

Menurut Abdul Halim (2003:30): "*Return* merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi".

Menurut Mohamad Samsul (2009: 291) return saham adalah:

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham. Dimana jika untung disebut dengan *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, Disamping *capital gain*, investor juga akan menerima dividen tunai setiap tahunnya.

Dari pengertian diatas maka dapat disimpulkan *return* saham adalah imbal hasil atau keuntungan yang didapatkan oleh investor atas investasi yang dilakukan berupa *capital gain* atau *capital loss* dan yield.

2.1.4.2 Komponen *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2003:111), komponen *return* saham terdiri dari *return* realisasi (*actual return*) yang merupakan *capital gain* atau *capital loss* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini (Pt) dengan harga saham pada periode sebelumnya (Pt-1) *Capital gain* merupakan selisih dari investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu sedangkan Yield merupakan persentase

penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi.

2.1.4.3 Jenis *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2003:109-110) *return* saham dibedakan menjadi 2 yaitu:

a. *Return* Realisasi

   Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.

b. *Return* Ekspektasi

   Return ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. Ketika investor menginvestasikan dananya maka akan mensyaratkan tingkat *return* tertentu dan jika periode investasi telah berlalu, investor tersebut akan dihadapkan pada tingkat *return* yang sesungguhnya diterima.

Dalam penelitian ini hanya memeperhitungkan *return* saham yang berasal dari *capital gain* tanpa memperhitungkan adanya deviden yield. Karena pada dasarnya dividen yang dibagikan nilainya kecil sehingga tidak terlalu berpengaruh jika tidak ikut diperhitungkan. Selain itu tidak selamanya perusahaan membagikan

dividen secara periodik pemegang sahamnya. *Return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi atau sering disebut dengan *actual return*. *Return* realisasi merupakan *return* yang terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang. Dimana dalam penelitian ini menggunkan return actual saham tahunan.

Formulasi dari *return* adalah sebagai berikut Sumber : Jogiyanto (2010:206) :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Dimana:

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$P_{i,t}$ = harga sekarang relative

$P_{i,t-1}$ = harga sebelumnya

2.1.5 Penelitian Terdahulu

1. Sri Suyati, Dalam penelitiannya yang berjudul ” Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar terhadap *Return* Saham Properti yang terdaftar di BEI 2003-2007”. Dalam penelitian ini variabel independen adalah Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar. variabel dependennya adalah *Return* Saham. Dalam

penelitian ini variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham properti.

Jurnal Media Ekonomi dan Manajemen,Vol 20 No. 1 Januari 2010, ISSN 0854-1442,

2. Rayun Sekar Meta, dalam penelitiannya yang berjudul " Perbedaan Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rp/Us Dollar terhadap *return* Saham(Studi Kasus pada saham properti dan manufaktur yang terdaftar di BEJ 2000-2005)". Dalam penelitian ini variabel independen adalah Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rp/Us Dollar, variabel dependennya adalah *return* saham. Dengan alat analisis regresi, hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa Inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham properti, sedangkan Nilai tukar Rupiah/US Dollar berpengaruh secara signifikan negatif terhadap *return* saham properti. Kemudian Inflasi berpengaruh secara signifikan positif terhadap *return* saham manufaktur, Tingkat suku bunga berpengaruh secara signifikan negatif terhadap *return* saham manufaktur, Nilai tukar Rupiah/US Dollar berpengaruh secara signifikan negatif terhadap *return* saham manufaktur suku bunga berpengaruh negatif terhadap *retun* saham.

   Tesis (2004)

3. Akhmad Sodikin, dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Faktor Agregat Ekonomi terhadap *Return* Saham". Dalam penelitian ini variabel independen adalah inflasi, Nilai Tukar, dan tingkat suku bunga. variabel

dependennya adalah *return* saham. Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, nilai tukar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, tingkat suku bunga juga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Jurnal Ichsan Gorontalo Vol 2, No 1, Februari-April2007, ISSN 1907-5324,

4. Sri Martini, Dalam penelitiannya yang berjudul ” Pengaruh Tingkat inflasi, nilai tukar, suku bunga dan produk domestik bruto terhadap IHSG. Dalam penelitian ini variabel independen adalah Tingkat inflasi, nilai tukar, suku bunga dan produk domestik bruto. variabel dependennya adalah IHSG. nilai tukar, suku bunga dan produk domestik bruto secara bersama-sama terbukti berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Tingkat inflasi secara terpisah tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

   Jurnal Administrasi dan Bisnis, Vol 3, No 1, Juli 2009, ISSN 1987-726X.

5. Tegararief Ocki Prakarsa dan Budi Hartono Kusuma (2008) Dalam penelitiannya yang berjudul ”Analisis pengaruh tingkat suku bunga SBI, Kurs tengah BI, tingkat inflasi, dan indek saham dow jones di new york stock exchange dalam memprediksi IHSG di BEI”. Dalam penelitian ini variabel independen adalah suku bunga SBI, Kurs tengah BI, tingkat inflasi, dan indek saham dow jones. variabel dependennya adalah IHSG. suku bunga SBI mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Kurs tengah BI mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

tingkat inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. indek saham dow jones mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

Jurnal Ekonomi, No 03, November 2008.

6. Ali Sadikin (2010) Dalam penelitiannya yang berjudul ”Pengaruh variabel-variabel risiko Suku Bunga, Risiko Kurs, dan risiko Finansial terhadap *Return* saham (studi kasus pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI)”. Dalam penelitian ini variabel independen adalah risiko Suku Bunga, Risiko Kurs, dan risiko Finansial. variabel dependennya adalah *Return* saham. Risiko Suku Bunga mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Return* saham. Risiko Kurs mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *Return* saham. Risiko Finansial mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return* saham.

   Jurnal Manajemen dan Akuntansi, Volume 11 NO 1, April 2010.

7. Michell Suharli (2005) Dalam penelitiannya yang berjudul “Studi Empiris terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham Pada Industri *Food* & *Beverage* di Bursa Efek Jakarta”. Dalam penelitian ini variabel independen adalah *debt to equity ratio* dan *beta.* variabel dependennya adalah *Return* saham. Hasil penelitian menunjukan bahwa secara simultan *debt to equity ratio* dan *beta* tidak mempengaruhi *return* saham secara signifikan.

   Jurnal Akuntansi & Keuangan, Vol. 7, No. 2, Nopember 2005: 99- 116.

8. Muhammad Yunanto dan Henny Medyawati (2009) Dalam penelitiannya yang berjudul "Studi Empiris terhadap Faktor Fundamental dan Teknikal yang mempengaruhi *Return* Saham pada Bursa Efek Jakarta". Dalam penelitian ini variabel independen adalah ROA, DER, BVS, dan Risiko Saham. variabel dependennya adalah *Return* saham. Hasil penelitian menunjukan bahwa secara simultan ROA, DER, BVS, dan Risiko Saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan hubungannya tidak signifikan kecuali DER. Secara Parsial hubungan yang signifikan terhadap *return* saham hanya DER dan Risiko Saham.

   Jurnal Ekonomi Bisnis No.1 Vol.14, April 2009

Dari uraian mengenai penelitian terdahulu diatas penulis akan menggambarkan tabel penelitian untuk mempermudah memahami persamaan dan perbedaan dengan penelitian sebelumnya, dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 2.1

Tabel Studi Empiris

No	Peneliti	Variabel dan Alat Analisis	Kesimpulan	Persamaan	Perbedaan
1.	Sri Suyati (2010) Judul: Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar	X_1 = Inflasi X_2 = Tingkat Suku Bunga X_3 = Nilai Tukar Rp/US Dollar Y = *Return* saham **Alat analisis :** Analisis regresi linier	Hasil uji t parsial menunjukkan bahwa Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.	Variabel independen yang diteliti yang memiliki kesamaan yaitu nilai tukar dan suku bunga.dan variabel dependennya *return* saham	Perbedaan yang diteliti yaitu Inflasi dan perusahaan yang diteliti adalah perusahaan properti.

	terhadap *Return* Saham Properti yang terdaftar di BEI 2003-2007. Dalam Media Ekonomi dan Manajemen	berganda dan uji asumsi klasik			
2.	Rayun Sekar Meta (2004) Judul: Perbedaan Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rp/Us Dollar terhadap *return* Saham(Studi Kasus pada saham properti dan manufaktur yang terdaftar di BEJ 2000-2005). Dalam Tesis	X_1 = Inflasi X_2= Tingkat Suku Bunga X_3= Nilai Tukar Rp/US Dollar Y = *Return* saham **Alat analisis :** Analisis regresi linier berganda dan uji asumsi klasik	Hasil uji t parsial menunjukkan bahwa Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rp/Us Dollar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang ditolak pada taraf signifikansi 5% (p>0,05).	Terdapat kesamaan dalam alat analisisnya yaitu dengan Analisis regresi linier berganda	Terdapat perbedaan yaitu pada unit penelitian, dalam penelitian ini yang di teliti adalah perusahaan properti dan manufaktur sedangkan penulis menggunakan unit penelitiannya adalah perusahaan Perbankan.
3.	Akhmad Sodikin (2007) Judul : Pengaruh Faktor Agregat Ekonomi terhadap *Return* Saham	X_1= Nilai Tukar X_2 = Tingkat Suku Bunga X_3 = Inflasi Y = *Return* saham **Alat analisis :** Analisis regresi linier berganda, Fist	Hasil uji t parsial menunjukkan bahwa nilai tukar, tingkat suku bunga, dan inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.	Terdapat kesamaan dalam alat analisisnya yaitu dengan Analisis linier berganda	Terdapat perbedaan variabel yang ditelitinya yaitu Inflasi.

	Dalam jurnal Ichsan Gorontalo.	Order Test, Second Order Test.			
4.	Sri Martini (2009) Judul : Pengaruh Tingkat inflasi, nilai tukar, suku bunga dan produk domestik bruto terhadap IHSG. Dalam Jurnal Administrasi dan Bisnis.	X_1 = Inflasi X_2 = Nilai Tukar X_3 = Suku Bunga X_4 = Produk domestik bruto **Alat analisis :** Analisis regresi linier berganda dan uji asumsi klasik	Tingkat Inflasi, Nilai Tukar, suku bunga dan PDB secara bersama-sama terbukti berpengaruh signifikan terhadap IHSG.	Variabel independen yang diteliti yang memiliki kesamaan yaitu nilai tukar dan suku bunga.	Perbedaan yang diteliti yaitu tingkat inflasi dan IHSG.
5.	Tegararief Ocki Prakarsa dan Budi Hartono Kusuma (2008) Judul : Analisis pengaruh tingkat suku bunga SBI, Kurs tengah BI, tingkat inflasi, dan indek saham dow jones di new york stock exchange dalam memprediksi IHSG di BEI Dalam Jurnal Ekonomi.	X_1 = Tingkat Suku Bunga SBI X_2 = Kurs tengah BI X_3 = tingkat inflasi X_4 = indek saham dow jones Y = IHSG **Alat analisis :** Uji kualitas data dan uji asumsi klasik.	Hasil uji F simultan menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI, Kurs tengah BI, tingkat inflasi, dan indek saham dow jones memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.	Variabel independen yang diteliti yang memiliki kesamaan yaitu nilai tukar dan suku bunga.	Variabel dependen yang ditelitinya yaitu IHSG.
6.	Ali Sadikin (2010) Judul : Pengaruh	X_1= risiko Suku Bunga X_2= Risiko Kurs X_3= risiko	Hasil uji F simultan menunjukkan bahwa risiko Suku Bunga, Risiko Kurs, dan risiko	Variabel independen yang diteliti yang memiliki kesamaan yaitu	Perbedaan yang diteliti yaitu risiko Finansial.

	variabel-variabel risiko Suku Bunga, Risiko Kurs, dan risiko Finansial terhadap *Return* saham (studi kasus pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI) 2004-2008 Dalam Jurnal Manajemen dan Akuntansi	Finansial Y=*Return* saham **Alat analisis :** Analisis regresi linier berganda dan uji asumsi klasik	Finansial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham.	Suku bunga dan Kurs.	
7.	Michell Suharli (2005) Judul : Studi Empiris terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham Pada Industri *Food* & *Beverage* di Bursa Efek Jakarta Dalam Jurnal Akuntansi & Keuangan	X_1= *debt to equity ratio* X_2=*beta* Y= *Return* saham **Alat analisis :** Analisis regresi linier berganda dan uji asumsi klasik	Hasil penelitian menunjukan bahwa secara simultan *debt to equity ratio* dan *beta* tidak mempengaruhi *return* saham secara signifikan.	Variabel dependen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu *return* saham	Variabel independen yang diteliti berbeda yaitu *debt to equity ratio* dan *beta*
8.	Muhammad Yunanto dan Henny Medyawati (2009) Judul : Studi Empiris terhadap Faktor	X_1= ROA X_2= DER X_3=BVS X_4=Risiko saham Y=*Return* saham **Alat analisis :** Analisis	Hasil penelitian menunjukan bahwa secara simultan ROA, DER, BVS, dan Risiko Saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan hubungannya tidak signifikan kecuali	Variabel dependen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu *return* saham	Variabel independen yang diteliti berbeda yaitu ROA, DER, BVS, dan Risiko Saham.

	Fundamental dan Teknikal yang mempengaruhi *Return* Saham pada Bursa Efek Jakarta Dalam jurnal Ekonomi Bisnis	regresi linier berganda dan uji asumsi klasik	DER. Secara Parsial hubungan yang signifikan terhadap *return* saham hanya DER dan Risiko Saham.		

Sumber: Berbagai Jurnal yang diolah untuk penelitian ini

2.2 Kerangka Pemikiran

Perubahan yang terjadi pada tingkat suku bunga akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada tingkat bunga (bila tingkat bunga naik maka surat berharga turun dan sebaliknya), Kenaikan tingkat suku bunga dapat meningkatkan beban perusahaan (emiten) yang lebih lanjut dapat menurunkan harga saham. Kenaikan ini juga potensial mendorong investor mengalihkan dananya ke pasar uang atau tabungan maupun deposito sehingga investasi di lantai bursa turun dan selanjutnya dapat menurunkan harga saham.

Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagaimana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika demand akan Rupiah lebih banyak daripada suplainya maka kurs Rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Bagi investor sendiri, depresiasi Rupiah terhadap Dollar menandakan bahwa prospek perekonomian

Indonesia suram. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga Dolar Amerika akan menguat dan akan menurunkan harga saham di Bursa Efek Indonesia.

Investor perlu memiliki tolok ukur agar mengetahui apabila ia melakukan investasi pada perusahaan tersebut ia akan mendapatkan keuntungan atau tidak apabila sahamnya dijual. Investor dapat menggunakan tingkat pengembalian (*return*) sebagai tolok ukur untuk melihat hasil suatu saham.

Return Saham atau tingkat pengembalian saham dipengaruhi oleh harga saham karena apabila harga saham naik maka *Return* Saham pun akan naik sebaliknya apabila harga saham turun maka *Return* Saham akan turun. Harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit atau keuntungan perusahaan. Oleh karena itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam mengambil keputusan.

Dapat disimpulkan bahwa jika Tingkat Suku Bunga Naik investor cenderung lebih memilih berinvestasi dipasar uang dibandingkan di pasar modal, selain karena mendapatkan bunga yang lebih tinggi juga tidak mengandung risiko yang besar. Begitu pula dengan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar, jika harga Dollar mahal tentunya nilai mata uang Rupiah akan melemah karena untuk memperoleh 1 (satu) Dollar kita memerlukan lebih banyak lagi uang Rupiah.

2.2.1 Hubungan Antara Tingkat Suku Bunga Dengan *Return* Saham.

Menurut Tandelilin (2010:343**)**, mengemukakan bahwa :

> Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Disamping itu, tingkat suku bunga yang meningkat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito.

Menurut Iswardono (1999, dalam Sugeng, 2004), kenaikan tingkat suku bunga akan berakibat terhadap penurunan *return* saham dan begitu juga sebaliknya. Dalam menghadapi kenaikan tingkat 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.

Dari teori di atas, maka dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga memiliki keterkaitan terhadap harga saham. Jika suku bunga tinggi investor cenderung mananamkan modalnya berupa tabungan atau deposito, sehingga harga saham mengalami penurunan yang akan diikuti menurunnya *return* saham.

2.2.2 Hubungan Antara Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Dengan *Return* Saham

Hubungan risiko nilai tukar dengan kinerja perbankan adalah ketika nilai tukar berfluktuasi maka akan mempengaruhi likuiditas sebuah bank dan kegiatan ekonomi melalui perubahan perilaku perbankan dalam pemberian kredit kepada nasabah. Bank-bank besar yang mendanai proyek miliaran kadang-kadang meminjamkan uang dalam bentuk dollar. Ketika nilai tukar dollar terhadap rupiah

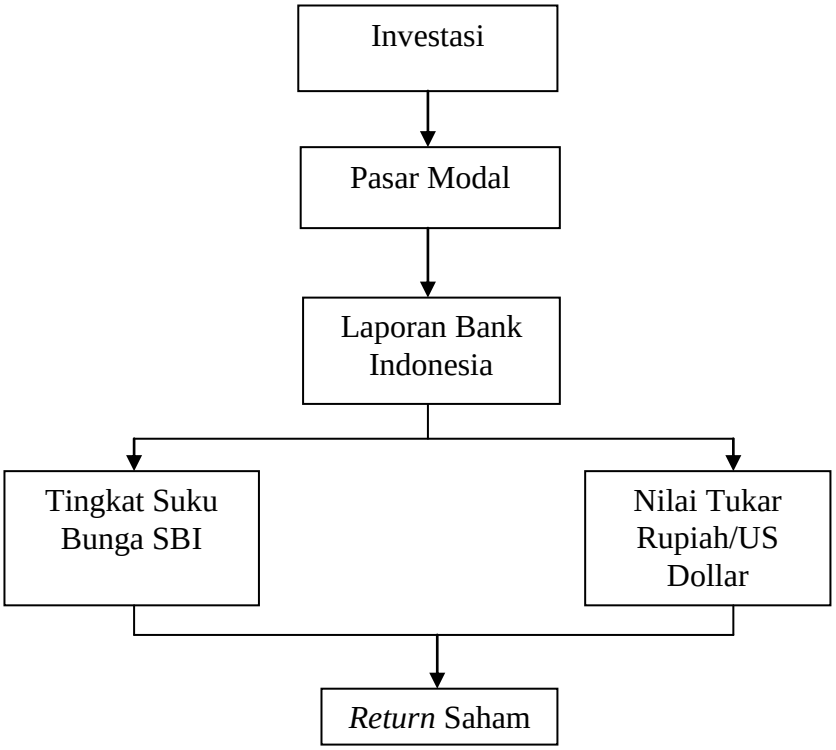
melemah atau menurun, bank mengalami risiko nilai tukar karena perusahaan menikmati penurunan harga dollar. Perusahaan membayar hutang kepada bank lebih sedikit karena dollar bisa didapat dengan uang rupiah yang lebih sedikit ketika dikonversi. Sedangkan bank mengalami risiko nilai tukar karena harus membayar rupiah yang lebih banyak kepada deposan ketika bank mengkonversi dollar yang dibayarkan oleh kreditur. Ketika nilai tukar berfluktuasi, bank akan lebih selektif dalam mengucurkan kredit. Hal ini mendorong para investor untuk mengusulkan proyek yang menjanjikan tingkat hasil tinggi tetapi dengan risiko yang tinggi pula (moral hazard) sehingga risiko kredit macet meningkat. Kredit macet membuat kinerja bank menjadi menurun karena harus bergelut dengan debitur-debitur nakal dan membuat reputasi bank menjadi turun pula. Dampaknya bank dapat mengalami risiko kebangkrutan (default risk) karena tidak dipercaya oleh nasabahnya dan mengakibatkan harga saham bank menurun. *Return* saham bank juga ikut turun karena investor tidak mau menginvestasikan uangnya dengan membeli saham bank tersebut (Rayun Sekar Meta, 2005:9) bahwa nilai tukar Rupiah/US Dollar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.2.4 Hubungan Antara Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap *Return* Saham.

Pengaruh lain krisis finansial global terhadap ekonomi makro adalah dari sisi tingkat suku bunga. Dengan naik turunnya kurs dollar, suku bunga akan naik karena Bank Indonesia akan menahan rupiah sehingga akibatnya inflasi akan meningkat. Kedua, gabungan antara pengaruh kurs dollar tinggi dan suku bunga

yang tinggi akan berdampak pada sektor investasi dan sektor riil, dimana investasi di sektor riil seperti perbankan dalam hitungan semesteran akan sangat terganggu. Pengaruhnya pada investasi di pasar modal, krisis global ini akan membuat orang tidak lagi memilih pasar modal sebagai tempat yang menarik untuk berinvestasi karena kondisi makro yang kurang mendukung, yang akibatnya akan menurunkan harga saham perusahaaan tersebut sehingga membuat *return* saham mengalami penurunan, Bahwa Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Berpengaruh terhadap return saham (Adiwarman, 2008).

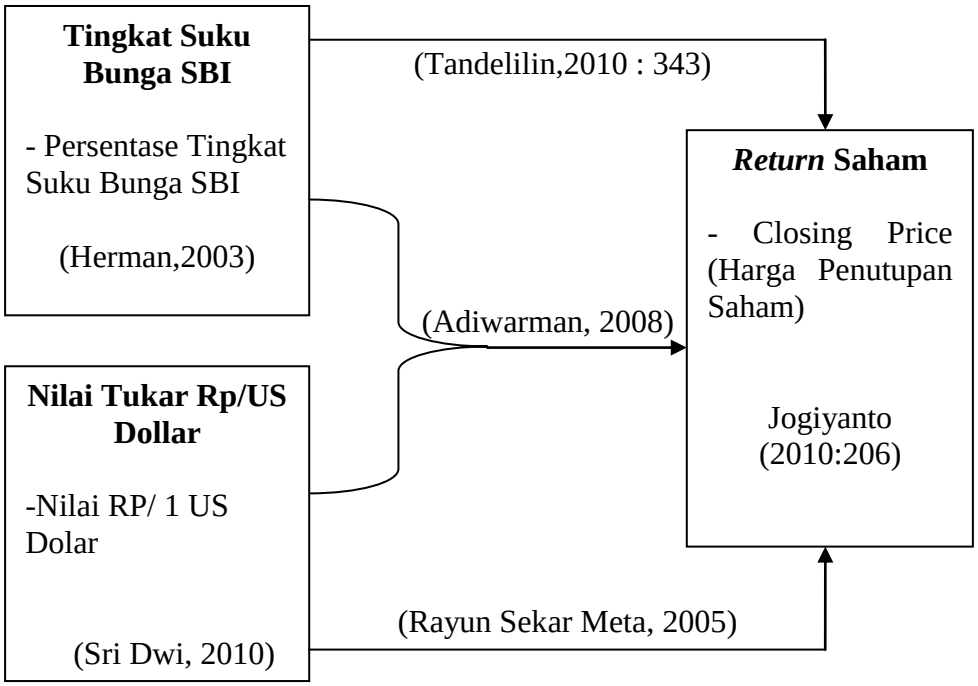
Berdasarkan uraian diatas penulis akan menggambarkan bagan kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2. 1

Kerangka Pemikiran

Dari uraian diatas penulis akan menggambarkan bagan paradigma penelitian dalam penelitian ini untuk mempermudah pemahaman terhadap permasalahan pokok yang akan dianalisis sebagai berikut :



Gambar 2.2
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

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

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

1.) Secara Simultan, Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007-2011.
2.) Secara Parsial, Tingkat Suku Bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007-2011.
3.) Secara Parsial, Nilai Tukar Rupiah/US Dollar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007-2011.