BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Tingkat Suku Bunga SBI

2.1.1.1 Konsep Tingkat Suku Bunga SBI

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. BI Rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Tingkat bunga merupakan harga yang harus di bayar oleh peminjam untuk memperoleh dana dari pemberi pinjaman untuk jangka waktu tertentu **(Darmawi, 2005:181).**

.Menurut **Sadono Sukirno (2006:103)**, suku bunga adalah persentase pendapatan yang diterima oleh kreditur dari pihak debitur selama interval waktu tertentu. Perubahan tingkat suku bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginanuntuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada tingkat bunga (bila tingkat bunga naik

maka suratberharga turun dan sebaliknya), sehingga ada kemungkinan pemegang surat berharga akan menderita *capital loss* atau *capitalgain*.

Sertifikat Bank Indonesia adalah surat berharga sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dengan system diskonto. SBI diterbitkan tanpa warkat (scripless), dan seluruh kepemilikan maupun transaksinya dicatat dalam sarana Bank Indonesia BI-SSSS. Pihak-pihak yang dapat memiliki SBI adalah bank umum dan masyarakat. Bank dapat membeli SBI di pasar perdana sementara masyarakat hanya diperbolehkan membeli di pasar sekunder.

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

Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia merupakan suku bunga yang dikeluarkan oleh bank sentral untuk mengontrol peredaran uang di masyarakat, dengan kata lain pemerintah melakukan kebijakan moneter. Di Indonesia, tingkat

suku bunga bank sentral di *proxy*kan pada tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia atau SBI **(Husnan, 2000:127)**.

Menurut **Desmon Wira (2011:25)** Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan). SBI merupakan salah satu instrumen BI untuk mengendalikan jumlah uang yang beredar. Tingkat suku bunga SBI yang tinggi dilakukan untuk menyedot dana dari masyarakat agar investasi dan konsumsi menurun, dan tesimpan di perbankan. Hal tersebut biasanya dilakukan pada saat kondisi inflasi yang tinggi dan nilai uang rendah sedangkan tingkat suku bunga SBI yang rendah dilakukan agar investasi dan konsumsi menjadi bergairah dengan demikian dana akan berputar dan dunia usaha berjalan.Penentuan tingkat bunga haruslah memperhatikan tingkat inflasi yang terjadi.

2.1.1.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Suku Bunga

Menurut **(Darmawi, 2005:182)** harus dipertimbangkan beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat bunga atas suatu sekuritas atau pinjaman yang menyebabkan tingkat bunga itu berbeda-beda satu sama lainnya. Faktor-faktor tersebut diantaranya, harapan akan inflasi, jatuh tempo sekuritas atau kredit, keberadaan resiko pada pinjaman, resiko tentang penarikan sekuritas sebelum jatuh tempo, dan kemampuan pemasaran, dan pajak.

Yang dimaksud dengan tingkat suku bunga adalah presentase 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.

2.1.2 Tingkat Inflasi

2.1.2.1 Konsep Tingkat Inflasi

Inflasi adalah gejala yang menunjukkan kenaikan harga umum yang berlangsung terus menerus. Kenaikan harga barang umum tersebut terjadi secara terus menerus dalam periode waktu tertentu dan diukur dengan menggunakan indeks harga terutama Indeks Harga Konsumen (IHK).

Berdasarkan pendapat **Budiono (2001:155)** definisi dari inflasi yaitu "Kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus. Perlu diingat bahwa kenaikan yang dimaksud adalah kenaikan yang dimaksud di sini bukan dari satu atau dua barang saja. Kenaikan yang dimaksud adalah kenaikan dari sebagian besar barang-barang yang lain".'

Kaum klasik berpendapat bahwa inflasi disebabkan kenaikan atau pertumbuhan jumlah uang beredar, atau mereka mengatakan inflasi merupakan gejala moneter **(Nanga, 2001).** Berbeda dengan kaum klasik, **Keynes** mengatakan bahwa inflasi bukanlah murni sebagai fenomena moneter.

Tingkat inflasi yaitu presentasi kecepatan kenaikan harga-harga dalam satu tahun tertentu, biasanya digunakan sebagai suatu ukuran untuk menunjukkan

sampai dimana buruknya masalah ekonomi yang dihadapi. **(Sadono Sukirno, 2000:32)** berpendapat bahwa inflasi adalah proses kenaikan harga-harga secara terus menerus . Akibat dari inflasi secara umum adalah menurunnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatannya juga menurun. Jadi, misalnya inflasi yang terjadi pada tahun yang bersangktutan naik sebesar 5%, sedangkan pendapatan cenderung tetap, itu berarti bahwa secara riil pendapatan mengalami penurunan sebesar 5% yang relatif akan menurunkan daya beli 5% juga. **(Iskandar Putong, 2000:181).**

Tingkat inflasi adalah perubahan persentase pada tingkat harga, **Samuelson dan Nordhaus (2004:382)**, mengungkapkan rumus yang dapat menghitung tingkat inflasi adalah sebagai berikut :

$$\Delta\text{Inflasi} = \frac{It - I(t-I)}{I(t-I)} \; x \; 100\%$$

ΔInflasi = Perubahan tingkat inflasi periode t

It = Tingkat Inflasi pada periode t

It-I = Tingkat Inflasi pada periode t-I

Kenaikan harga-harga barang itu tidaklah harus dengan persentase yang sama. Bahkan mungkin dapat terjadi kenaikan tersebut tidak bersamaan, yang penting kenaikan harga umum barang secara terus menerus selama suatu periode tertentu. Kenaikan harga barang yang terjadi hanya sekali saja, meskipun dalam persentase yang cukup besar, bukanlah merupakan inflasi. Atau dapat dikatakan, kenaikan harga barang yang hanya sementara dan sporadis tidak dapat dikatakan akan menyebabkan inflasi.

2.1.2.2 Jenis Inflasi

Dalam ilmu ekonomi, inflasi dapat dibedakan menjadi beberapa jenis dalam pengelompokan tertentu, dan pengelompokan yang akan dipakai akan sangat bergantung pada tujuan yang hendak dicapai. Jenis inflasi :

1. Menurut Derajatnya

a. Inflasi ringan dibawah 10% (single digid)

b. Inflasi sedang 10% - 30%

c. Inflasi tinggi 30% - 100%

d. Hyperinflasion di atas 100%

Laju inflasi tersebut bukanlah suatu standar yang secara mutlak dapat mengindikasikan parah tidaknya dampak inflasi bagi perekonomian di suatu wilayah tertentu, sebab hal itu sangat bergantung pada berapa bagian dan golongan masyarakat manakah yang terkena imbas (yang menderita) dari inflasi yang sedang terjadi.

2. Menurut Penyebabnya

Rahardja (2004) mengatakan ada beberapa penyebab terjadinya inflasi yaitu:

a**.** *Demand pull inflation* yaitu inflasi yang disebabkan oleh terlalu kuatnya peningkatan *aggregate demand* masyarakat terhadap komoditi-komoditi hasil produksi di pasar barang. Akibatnya, akan menarik (*pull*) kurva permintaan agregat ke arah kanan atas, sehingga terjadi *excess demand* , yang merupakan *inflationary gap.* Dan dalam kasus inflasi jenis ini, kenaikan harga-harga barang biasanya akan selalu diikuti dengan peningkatan output (GNP riil)

dengan asumsi bila perekonomian masih belum mencapai kondisi *fullemployment.*

Sedangkan, menurut golongan Keynesian, kenaikkan *aggregate demand* dapat disebabkan oleh meningkatnya pengeluaran konsumsi,investasi, *government expenditures,* atau *net export,* walaupun tidak terjadiekspansi jumlah uang beredar.

b. *Cost push inflation,* yaitu inflasi yang dikarenakan bergesernya *aggregate supply curve* ke arah kiri atas. Faktor-faktor yang menyebabkan *aggregate supply curve* bergeser tersebut adalah meningkatnya harga faktor-faktorproduksi (baik yang berasal dari dalam negeri maupun dari luar negeri) dipasar faktor produksi, sehingga menyebabkan kenaikkan harga komoditi dipasar komoditi. Dalam kasus *cost push inflation* kenaikan harga seringkalidiikuti oleh kelesuan usaha.

3. Menurut Asalnya

Domestic inflation, yaitu inflasi yang sepenuhnya disebabkan oleh kesalahan pengelolaan perekonomian baik di sektor riil ataupun di sektor moneter di dalam negeri oleh para pelaku ekonomi dan masyarakat. *Imported inflation,* yaitu inflasi yang disebabkan oleh adanya kenaikan harga-harga komoditi di luar negeri (di negara asing yang memiliki hubungan perdagangan dengan negara yang bersangkutan). Inflasi ini hanya dapat terjadi pada negara yang menganut sistem perekonomian terbuka (*open economy system).* Dan, inflasi ini dapat ‘menular’ baik melalui harga barang-barang impor maupun harga barang-barang ekspor. Terlepas dari pengelompokan-pengelompokan tersebut, pada kenyataannya inflasi yang terjadi di suatu negara sangat jarang (jika tidak boleh dikatakan tidak ada)

yang disebabkan oleh satu macam / jenis inflasi, tetapi acapkali karena kombinasi dari beberapa jenis inflasi. Hal ini dikarenakan tidak ada faktor-faktor ekonomi maupun pelaku-pelaku ekonomi yang benar-benar memiliki hubungan yang independen dalam suatu sistem perekonomian negara. Contoh : *imported inflation* seringkali diikuti oleh *cost push inflation*, *domestic inflation* diikuti dengan *demandpull inflation.*

2.1.2.3 Faktor-faktor yang Menentukkan Naik Turunnya Inflasi

Menurut Bada Pusat Statistik (BPS) pada tanggal 2 Mei 2012, faktor-faktor yang menentukkan naik turunnya inflasi adalah sebagai berikut:

1. Faktor-faktor yang mempengaruhi penawaran barang dan jasa seperti tingkat produksi, distribusi, dan stock. Produksi yang berlebih dan distribusi barang yang lancar seperti terjadi pada musim panen raya akan menyebabkan kelebihan penawaran barang dipasar dan harga/inflasi akan turun, demikian pula sebaliknya.
2. Faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan barang dan jasa yang berkaitan dengan daya beli masyarakat, perilaku, selera, dan jumlah konsumen akan barang dan jasa juga dipengaruhi oleh faktor musim, hari-hari raya/lebaran da tahun baru.
3. Kebijakan fiskal pemerintah, kebijakan moneter dan kondisi perekonomian secara keseluruhan yang berkaitan langsung maupun tidak langsung dengan harga barang dan jasa, kebijakan fiskal pemerintah dan kebijakan moneter.

Dari faktor-faktor yang disebutkan diatas, dapat disimpulkan bahwa yang mempengaruhi naik turunnya inflasi adalah penawaran barang dan jasa,

permintaan barang dan jasa, kebijakan fiskal pemerintah dan kebijakan moneter.

2.1.2.4 Indikator Inflasi

Suatu indeks harga merupakan rata-rata penimbangan harga dari sejumlah barang dan jasa. Dalam menyusun indeks-indeks harga, para ekonom menimbang harga-harga individu menurut kepentingan ekonomis dari setiap barang indeks harga (indikator) dari inflasi yang paling penting menurut **Samuelson dan Nordhaus (2004:118),** adalah :

1. *The Consumer Price Index (CPI)* / Indeks Harga Konsumen (IHK)

   Indeks Harga Konsumen mengukur biaya pembelian keranjang standar untuk barang pada waktu berlainan. Keranjang pasar meliputi harga makanan, pakaian, perumahan, bahan bakar, transportasi, perawatan medis, biaya perkuliahan, dan barang-barang dan jasa lain yang dibeli untuk kehidupan sehari-hari.

2. *Deflator Gross Domestic Product (GDP)* / Deflator Produk Domestik Bruto (PDB)

   Deflator Produk Domestik Bruto adalah harga dari semua brang dan jasa yang dihasilkan di dalam Negara (konsumsi, investasi, pembelanjaan pemerintah dan ekspor neto).

3. *The Producer Price Index (PPI)* / Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB)

   Indeks Harga Perdagangan Besar mengukur tingkat harga pada tahap borongan atau produsen. Indeks ini didasarkan pada kira-kira 3400 harga komoditas, dan produk-produk pertambangan. Timbangan tetap yang digunakan untuk

menghitung IHPB adalah penjualan neto dari setiap komoditas. Karena detilnya yang besar, indeks ini digunakan luas oleh bisnis.

2.1.2.5 Cara Mengatasi Inflasi .

Menurut **Sadono Sukirno (2004:345),** dalam mengatasai masalah inflasi terdapat dua kebijakan, yaitu Kebijakan Moneter dan Kebijakan Fiskal.

1. Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter adalah proses mengatur persediaan uang sebuah negara untuk mencapai tujuan tertentu, seperti menahan inflasi, dan mendorong usaha pembangunan nasional. Kebijakan moneter pada dasarnya merupakan suatu kebijakan yang bertujuan untuk mencapai keseimbangan internal (pertumbuhan ekonomi yang tinggi, stabilitas harga, pemerataan pembangunan) dan keseimbangan eksternal (keseimbangan neraca pembayaran) serta tercapainya tujuan ekonomi makro, yakni menjaga stabilisasi ekonomi yang dapat diukur dengan kesempatan kerja, kestabilan harga serta neraca pembayaran internasional yang seimbang.

Kebijakan moneter dapat dilakukan oleh pemerintah dan Bank Sentral dengan cara langsung atau tidak langsung.

a. Kebijakan moneter langsung yaitu pemerintah langsung campur tangan dalam hal peredaran uang atau kredit perbankan.

b. Kebijakan moneter tidak langsung dilakukan oleh Bank Sentral dengan cara mempengaruhi kemampuan bank-bank umum dalam memberikan kredit.

2. Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal adalah kebijakan yang dibuat pemerintah untuk mengarahkan ekonomi suatu negara melalui pengeluaran dan pendapatan (berupa pajak) pemerintah. Kebijakan fiskal berbeda dengan kebijakan moneter, yang bertujuan men-stabilkan perekonomian dengan cara mengontrol tingkat bunga dan jumlah uang yang beredar. Instrumen utama kebijakan fiskal adalah pengeluaran dan pajak. Perubahan tingkat dan komposisi pajak dan pengeluaran pemerintah dapat memengaruhi variabel-variabel berikut:

a. Permintaan agregat dan tingkat aktivitas ekonomi
b. Pola persebaran sumber daya
c. Distribusi pendapatan

Dengan kebijaksanaan fiskalnya, pemerintah dapat mengusahakan terhindarnya perekonomian dari keadaan-keadaan yang tidak diinginkan seperti keadaan dimana banyak pengangguran, inflasi, neraca pembayaran internasional yang terus menerus defisit dan sebagainya.

2.1.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

2.1.3.1 Konsep Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks harga saham gabungan seluruh saham adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di bursa efek. Maksud dari gabungan seluruh saham ini adalah kinerja saham yang

dimasukan dalam perhitungan seluruh saham yang tercatat di bursa tersebut **(Sunariyah, 2011:140)**.

Menurut **Anoraga dan Pakarti (2001:101)** IHSG merupakan indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek yang menjadi acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal. IHSG ini bisa digunakan untuk menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan.

2.1.3.2 Faktor-faktor dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Secara garis besar, ada tiga faktor utama yang berpengaruh tehadap 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 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 globalisasi 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 menyebar bursa di Asia pada krisis tahun 1997, termasuk bursa Indonesia.

2.1.3.3 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)**:

$$\text{IHSG} = \frac{\sum \text{Harga Penutupan di Pasar Reguler x Jumlah Saham}}{\sum \text{Nilai Dasar}}$$

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

2.1.4 Hasil Penelitian Terdahulu

1. Adisetiawan

Jurnal Manajemen dan Bisnis Vol 13 No.1 Juni 2009 hal 23-33. Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi dengan judul Hubungan Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, dan IHSG.. Dari hasil penelitian ini bahwa terdapat hubungan timbal balik yang signifikan antara inflasi dengan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI); namun tidak terdapat hubungan timbal balik yang signifikan antara tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG); dan juga tidak terdapat hubungan timbal balik yang signifikan antara antara inflasi dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2. Istriansyah Novitasari

Jurnal Ilmiah Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang 2013 dengan judul Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Mentah Indonesia, dan Suku Bunga (BI Rate) terhadap IHSG. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Inflasi, Harga Minyak Mentah Indonesia, dan Suku Bunga (BI Rate) dan variabel dependennya yaitu IHSG. Hasil dalam

penelitian ini adalah adanya pengaruh negatif antara inflasi dengan IHSG, harga minyak mentah mempengaruhi IHSG secara positif, adanya pengaruh suku bunga SBI dengan IHSG.

3. Surbakti Karo-Karo

Jurnal Telaah Akuntansi Universitas Negeri Medan ISSN 169-6760 Vol. 16 No.02 Oktober 2013 dengan judul Pengaruh Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar dan Tingkat Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI Variabel independen dalam penelitian ini adalah Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar dan Tingkat Inflasi sedangkan variabel dependennya adalah IHSG. Hasil dalam penelitian ini adalah Suku bunga SBI, nilai kurs dollar dan tingkat inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.

4. Hismendi, Abubakar Hamzah, Said Musnadi

Jurnal Ilmu Ekonomi Program Pascasarjana Universitas Syah Kuala Tahun 2013 ISSN 2303-0172 dengan judul Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi, dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Nilai Tukar, SBI, Inflasi, dan Pertumbuhan GDP sedangkan variabel dependennya adalah IHSG. Hasil dalam penelitian ini yaitu nilai tukar, SBI, Inflasi dan Pertumbuhan GDP secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG.

5. Anak Agung Gde Aditya Krisna & Ni Gusti Putu Wirawati

E-Jurnal Akuntansi Universitas Undayana 3.2 (2013): 421-435 ISSN: 2302-8556 dengan judul Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Kurs, dan Inflasi

terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI Periode Tahun 2005 – 2010. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Tingkat Suku Bunga, Nilai Kurs, dan Inflasi sedangkan variabel dependennya adalah IHSG Hasil dari penelitian ini adalah secara simultan variabel independen tingkat inflasi, nilai tukar rupiah, dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif dan signifikan pada indeks harga saham gabungan (IHSG) di bursa efek Indonesia (BEI).

6. Usman Abdulateef dan Ibrahim Waheed (2010)

Journal Economics and International Finance Vol. 2(9), pp. 183-189, September 2010 ISSN 2006-9812 dengan judul*Exernal reserve holding in Nigeria: Implications for investment, inflation and exchange rate*. Hasil penelitiannya adalah 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.	Nama	Judul	Kesimpulan	Persamaan	Perbedaan
1.	Adi Setiawan, 2009.	Hubungan Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, dan IHSG.	Terdapat hubungan timbal balik yang signifikan antara inflasi dengan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)	Sama-sama menempatkan inflasi, suku bunga SBI dan IHSG sebagai variabel	Tidak menjelaskan variabel independen dan dependennya
2	Istriyansah Novitasari, 2013	Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Mentah Indonesia, dan Suku Bunga (BI	- Adanya pengaruh secara negatif antara tingkat inflasi dengan IHSG - Harga minyak mentah	Sama-sama menempatkan inflasi, suku bunga (BI Rate) sebagai variabel	Tidak ada variabel Harga Minyak Mentah Indonesia.

		Rate) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Indonesia memengaruhi IHSG secara positif. - Adanya pengaruh tingkat suku bunga dengan IHSG	independen dan IHSG sebagai variabel dependen.	
3	Surbakti Karo-Karo, 2013	Pengaruh Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar dan Tingkat Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI.	Suku bunga SBI, nilai kurs dollar dan tingkat inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.	Sama-sama menempatkan variabel independen suku bunga SBI dan tingkat inflasi serta variabel IIHSG sebagai variabel dependen	Tidak ada variabel Nilai Kurs Dollar
4	Hismendi, Hamzah, Musnadi, 2013.	Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi dan Pertumbuhan GDP terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI Indonesia	Nilai tukar, SBI, Inflasi dan pertumbuhan GDP secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG	Sama-sama menempatkan variabel independen nilai tukar dan inflasi serta variabel dependen IHSG	Tidak ada variabel Pertumbuhan GDP
5.	Krisna dan Wirawati, 2013	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Kurs, dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI Periode Tahun 2005 – 2010	Secara simultan variabel independen tingkat inflasi, nilai tukar rupiah, dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif dan signifikan pada indeks harga saham gabungan (IHSG) di bursa efek Indonesia (BEI).	Sama-sama menempatkan variabel Tingkat Suku Bunga, Inflasi sebagai variabel independen dan IHSG sebagai variabel dependen.	Tidak ada variabel Nilai Kurs
6.	Usman Abdulateef & Ibrahim Waheed (2010)	Exernal reserve holding in Nigeria: Implications for investment, inflation and	Perubahan eksternal cadangan telah memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan PMA dan apresiasi nilai tukar di dalam negeri	Inflasi dan suku bunga sebagai variabel independen.	Peneliti terdahulu hanya menjelaskan pengaruh atau hubungan di

		exchange rate.	tetapi tidak berpengaruh seperti yang diamati pada investasi domestik dan inflasi tingkat dalam negeri dalam periode tersebut.		suatu Negara saja.

2.2 Kerangka Pemikiran

Tingkat suku bunga SBI yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik untuk memindahkan dananya ke deposito. Hal ini terjadi karena kenaikan tingkat suku bunga SBI akan diikuti oleh bank-bank komersial untuk menaikkan tingkat suku bunga simpanan. Apabila tingkat suku bunga deposito lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, tentu investor akan mengalihkan dananya ke deposito. Terlebih lagi investasi di deposito sendiri merupakan salah satu jenis investasi yang bebas resiko. Pengalihan dana oleh investor dari pasar modal ke deposito tentu akan mengakibatkan penjualan saham besar-besaran sehingga akan menyebabkan penurunan indeks harga saham.

Bagi masyarakat sendiri, tingkat suku bunga yang tinggi berarti tingkat inflasi di negara tersebut cukup tinggi. Inflasi yang tinggi memiliki hubungan yang negatif terhadap indeks harga saham. Jika peningkatan biaya faktor produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, profitabilitas perusahaan akan menurun menyebabkan efek ekuitas menjadi kurang kompetitif sehingga berdampak pada penurunan harga saham di pasar

modal dan akhirnya berimbas pada merosotnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Menurut **Samuelson dan Nordhaus (2004:381-382)**, "Inflasi terjadi ketika tingkat harga umum naik. Saat ini kita menghitung inflasi dengan menggunakan indeks harga rata-rata tertimbang dari harga ribuan produk individual. Indeks Harga Konsumen (IHK) mengukur biaya sekeranjang pasar dari barang dan jasa konsumen yang dikaitkan dengan biaya sekeranjang pasar dari barang dan jasa tersebut pada tahun dasar tertentu".

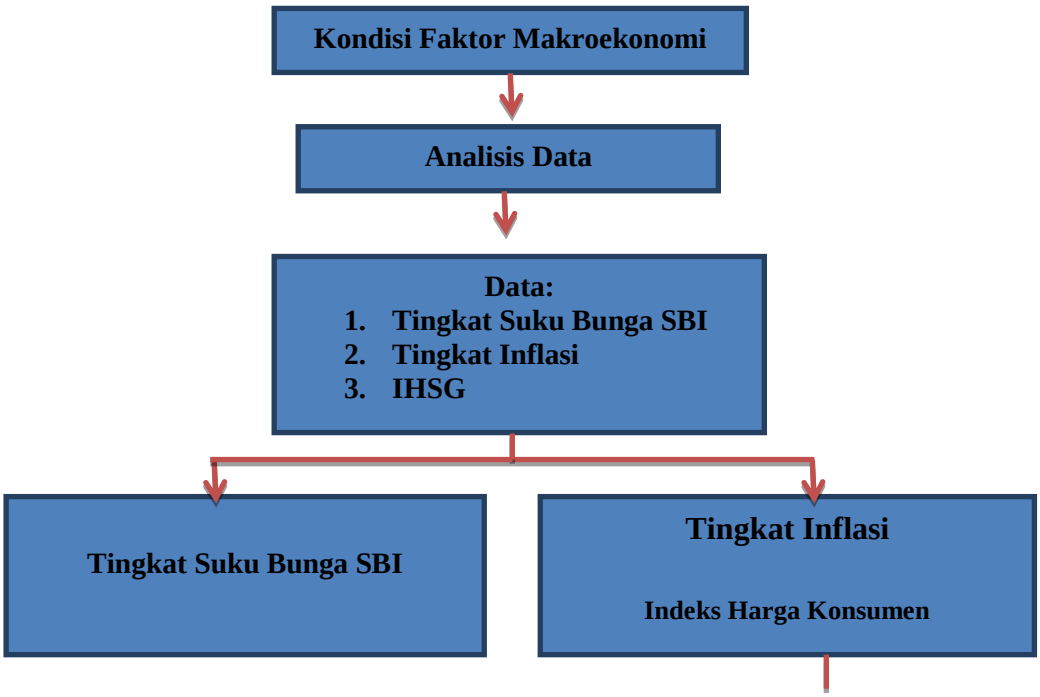
Dengan adanya tingkat inflasi yang tinggi menunjukkan kondisi perkonomian suatu negara yang kurang stabil dan akan memberikan efek pada harga saham yang diperdagangkan di lantai bursa. Inflasi dapat menurunkan keuntungan suatu perusahaan sehingga saham atau sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal menjadi suatu komoditi yang tidak menarik. Dengan demikian dapat dirumuskan bahwa inflasi memiliki hubungan yang negatif terhadap *return* saham **(Hardiningsih 2001:87).**

Pertumbuhan IHSG yang menarik pada awal pertumbuhan pasar modal telah mendorong pemilik dana untuk mengalihkan penanaman dalam bentuk deposit kepada saham dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dari perubahan harga saham yang lebih besar walaupun transaksi di pasar modal lebih rumit serta risiko atas fluktuasi harga yang lebih besar.

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 tingkat suku bunga

SBI dan tingkat inflasi serta dampaknya terhadap IHSG di BEI baik secara simultan maupun parsial.

Untuk lebih memahami kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar dibawah ini :





Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Hubungan Tingkat Suku Bunga SBI dengan Tingkat Inflasi

Hubungan suku bunga SBI dan inflasi dijelaskan dengan menggunakan hipotesa,**Zulverdi (1998)**dalam **Heru Perlambang (2012)**, menyatakan bahwa terdapat hubungan antara tingkat suku bunga SBI dan tingkat inflasi yang diperkirakan tingkat suku bunga SBI juga dipengaruhi inflasi atau dengan kata lain tingkat inflasi mempunyai pengaruh atau efek terhadap tingkat suku bunga SBI sebagai sasaran. Tingkat suku bunga SBI cenderung akan meningkat pada saat inflasi yang diperkirakan meningkat.

Suku bunga mempengaruhi keputusan individu terhadap pilihan membelanjakan uang lebih banyak atau menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan atau investasi dalam bentuk lain seperti dalam saham. Jika suku bunga tinggi, orang akan lebih suka menyimpan dananya di bank karena mengharapkan pengembalian yang menguntungkan. Pada posisi ini permintaan masyarakat untuk memegang uang tunai menjadi lebih rendah karena mereka sibuk mengalokasikannya dalam bentuk portfolio perbankan (deposito dan tabungan). Seiring dengan berkurangnya jumlah uang beredar, gairah belanja menurun. Selanjutnya harga barang dan jasa umum akan cenderung stagnan atau tidak terjadi dorongan inflasi. Sebaliknya, jika suku bunga rendah, masyarakat

cenderung tidak tertarik lagi untuk menyimpan uangnya di bank, orang-orang menarik dana mereka. Dalam posisi ini, hasil akhirnya adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum atau terjadi inflasi **(Prasetiantono, 2000**).

Jika inflasi tinggi, maka pemerintah akan berusaha menekan laju inflasi dengan cara menaikkan tingkat suku bunga agar masyarakat lebih tertarik untuk mengalokasikan dana yang dimiliki dalam bentuk portfolio perbankan. Dengan berkurangnya jumlah uang yang dimiliki, maka masyarakat tidak memiliki kelebihan dana untuk dibelanjakan sehingga tingkat inflasi akan turun.Menurut **Desmond Wira (2011:17),** angka inflasi yang tinggi yang ditunjukan dengan naiknya harga-harga barang, biasanya akan mendorong BI (Bank Indonesia) untuk menaikan suku bunga.

2.2.2Hubungan Tingkat Suku Bunga SBI dengan IHSG

Suku bunga yang tidak terkendali dapat mengakibatkan turunnya *return* saham, karena tingkat suku bunga akan berdampak negatif terhadap harga saham **(Jones:2004)**. Kenaikan tingkat suku bunga menyebabkan investor lebih memilih menanamkan dananya di pasar uang dari pada di pasar modal karena lebih memberikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi dan akibatnya harga saham akan menjadi turun. Dengan menurunnya harga saham suatu perusahaan otomatis akan mempengaruhi IHSG dimana IHSG juga akan menurun.

Sebaliknya, dengan menurunnya tingkat suku bunga, akan berdampak positif terhadap harga-harga saham. Penurunan tingkat suku bunga membuat

investor lebih memilih menanamkan dananya di pasar modal dari di pada pasar uang, akibatnya harga-harga saham akan naik. Naiknya harga-harga saham otimatis akan meningkatkan IHSG.

Penelitian terkait pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham yang dilakukan oleh **Ben S. Bernanke dan Kenneth N. Kuttner (2003)** yang didukung oleh penelitian **A.A. Witjaksono (2010)** menemukan bahwa tingkat suku bunga bank sentral berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini berarti apabila tingkat suku bunga naik, maka berakibat harga saham turun. Kenaikan tingkat suku bunga menyebabkan masyarakat (investor) akan memilih menyimpan dananya di bank dalam bentuk deposito atau tabungan daripada menginvestasikannya di pasar modal (saham) sebab deposito atau tabungan relatif bebas risiko.

Saat ini Bank Indonesia menggunakan tingkat suku bunga SBI sebagai salah satu instrumen untuk mengedalikan inflasi. Apabila inflasi dirasakan cukup tinggi maka Bank Indonesia akan menaikkan tingkat suku bunga SBI untuk meredam kenaikan inflasi. Perubahan tingkat suku bunga SBI akan memberikan pengaruh bagi pasar modal dan pasar keuangan. Apabila tingkat suku bunga naik maka secara langsung akan meningkatkan beban bunga.

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.

2.2.3Hubungan Inflasi dan IHSG

Hooker (2004) menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham. Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun.

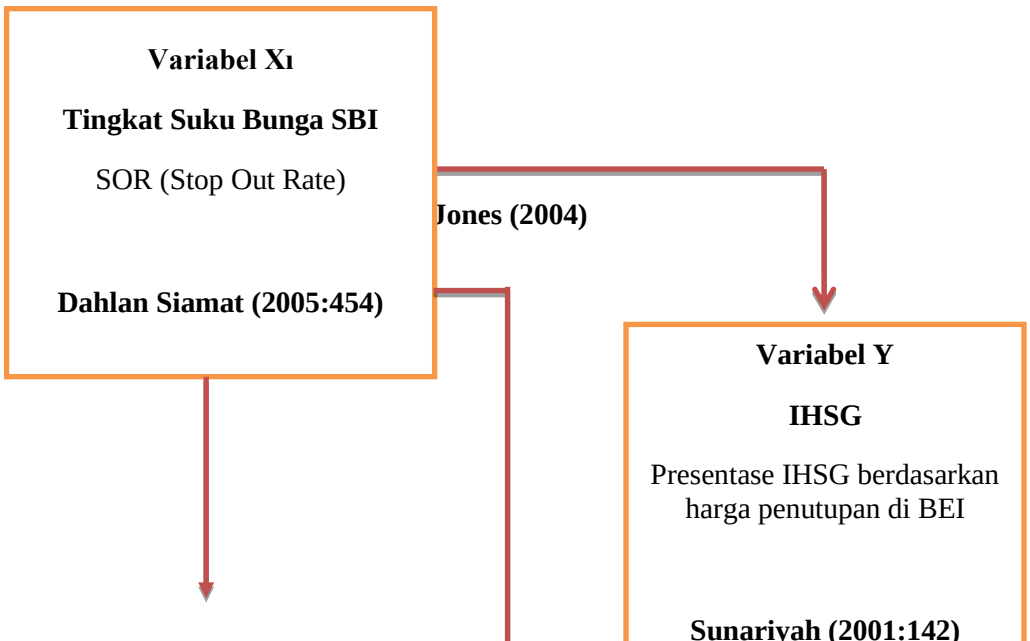
Peningkatan harga barang-barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi tinggi sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berakibatnya pada penurunan penjualan sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan. Selanjutnya akan berdampak buruk pada kinerja perusahaan yang 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).**

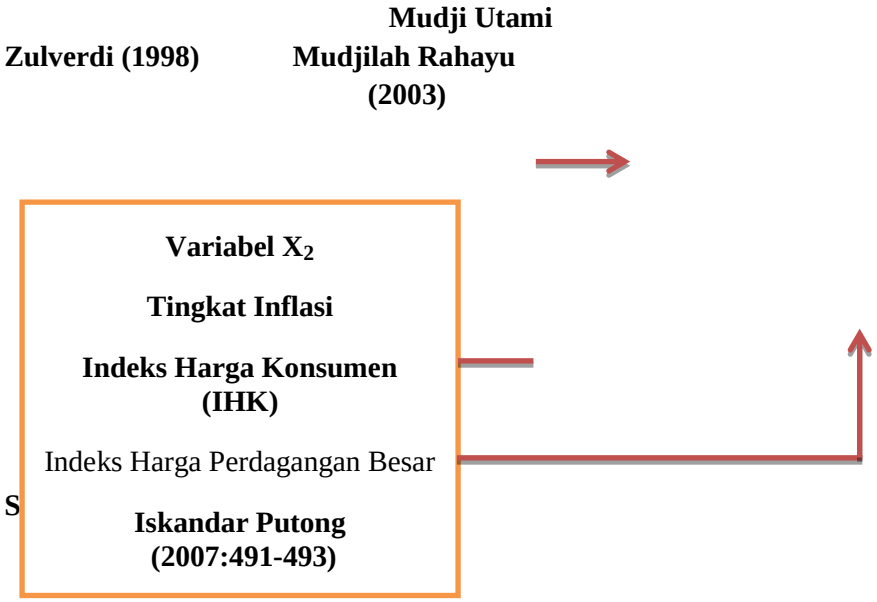
Dari beberapa penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh tingkat inflasi terhadap IHSG memiliki pengaruh yang negatif.

2.2.4HubunganTingkat Suku Bunga SBI dan Inflasi Terhadap IHSG

Mulyono (2000) pernah menyatakan peningkatan dan penurunan suku bunga SBI menjadi tolak ukur yang paling penting dalam memberikan efek pada tingkat inflasi. Tingkat suku bunga SBI ditentukan oleh kebijakan Bank Indonesia, nilai suku bunga SBI ini untuk mengendalikan nilai inflasi. Secara tidak langsung jika nilai inflasi mengalami kenaikan yang cukup signifikan maka Bank Indonesia harus mengendalikannya dengan menaikkan tingkat suku bunga SBI tersebut. Inflasi terjadi karena sudah banyaknya uang yang beredar dimasyarakat akibatnya membuat harga-harga barang maupun jasa mengalami kenaikan.

Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003), menyatakan bahwa variabel suku bunga SBI dan laju inflasi mempunyai hubungan negatif terhadap harga saham. Berdasarkan kerangka pemikiran yang di dukung oleh teori penghubung diatas akan di buat paradigma sebagai berikut :





Gambar 2.2 Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut **Sugiyono (2012:99)**, "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan.". Berdasarkan definisi diatas, hipotesis adalah dugaan atau jawaban sementara terhadap masalah yang akan diuji kebenarannya, melalui analisis data yang relevan dan kebenaranya akan diketahui setelah dilakukan penelitian.

Berdasarkan paradigma penelitian yang telah diuraikan, dapat dirumuskan hipotesis sementara bahwa :

1. Tingkat suku bunga SBI berpengaruh secara parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Tingkat inflasi berpengaruh secara parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Tingkat Suku Bunga SBI memiliki hubungan positif dengan Tingkat Inflasi.
4. Tingkat suku bunga SBI dan tingkat inflasi berpengaruh secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI).