BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN & HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1. Tingkat Inflasi

Menurut Sukirno dalam Kukuh dan Elva (2015), menyatakan bahwa tingkat inflasi terutama dimaksudkan untuk menggambarkan perubahan harga–harga yang berlaku dari satu tahun ke satu tahun lainnya.

Menurut Nopirin (2004:25) yang dimaksud dengan inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus-menerus. Ini tidak berarti bahwa harga-harga berbagai macam barang itu naik dengan presentase yang sama. Mungkin dapat terjadi kenaikan tersebut tidaklah bersamaan. Yang penting terdapat kenaikan harga umum barang secara terus-menerus selama satu periode tertentu. Kenaikan yang terjadi hanya sekali saja (meskipun dengan presentase yang cukup besar) bukanlah merupakan inflasi.

Kenaikan harga ini diukur dengan menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi antara lain:

- Indeks beaya hidup (consumer price index)
- Indeks harga perdagangan besar (wholesale price index)
- GNP deflator.

Indeks biaya hidup mengukur biaya/pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa yag dibeli oleh rumah tangga untuk keperluan hidup. Banyaknya barang dan jasa yang tercakup dapat bermacam-macam. Di Indonesia dikenal

indeks 9 bahan pokok, 62 macam barang serta 162 macam barang. Karena arti penting masing-masing barang dan jasa tersebut bagi seseorang itu tidak sama, maka dalam perhitungan angka indeksnya diberi angka penimbang tertentu.

Indeks Harga Konsumen dalam Tajul Khalwaty (2000:37;38), Indeks Harga Konsumen (IHK) paling banyak digunakan untuk menghitung angka inflasi, termasuk di Indonesia yang dilakukan oleh Biro Pusat Statistik (BPS). IHK dapat digunakan untuk menghitung inflasi bulanan, triwulanan, semesteran, dan tahunan. Berikut ini merupakan cara menghitung IHK (Soetanto, 2009 dalam Erlangga 2012):

$$IHK_x = \frac{P_n}{P_o} x\ 100\%$$

Keterangan:

P_n = Harga saat ini

P_o = Harga tahun dasar

Setelah Indeks Harga Konsumen (IHK) diketahui,maka berikut meupakan rumus untuk mencari inflasi:

$$Inflasi = \frac{IHKn - IHK_o}{IHK_O} x\ 100\%$$

Keterangan:

IHK_n =Indeks Harga Konsumen periode t

IHK_o =Indeks Harga Konsumen periode t-1

Laju inflasi dapat berbeda antara satu negara dengan negara lain atau dalam satu negara untuk waktu berbeda. Atas dasar besarnya laju inflasi; dapatlah inflasi dibagi ke dalam tiga kategori, yakni:

1. Inflasi Merayap (*Creeping inflation*), inflasi menengah (galloping inflation) serta inflasi tinggi (hyper inflation). Biasanya creeping inflation ditandai dengan laju inflasi yang rendah (kurang dari 10% pertahun). Kenaikan harga berjalan lambat.
2. Inflasi Menengah (*Galloping inflation*), ditandai dengan kenaikan harga yang cukup besar (biasanya *double digit* atau bahkan *triple digit*) dan kadang-kala berjalan dalam waktu yang relatip pendek serta mempunyai sifat akselerasi. Artinya, harga-harga minggu/bulan ini lebih tinggi dari minggu/bulan lalu dan seterusnta. Efeknya terhadap perekonomian lebih berat daripada inflasi yang merayap (*creeping inflation*).
3. Inflasi tinggi (*Hyper inflation*), merupakan inflasi yang paling parah akibatnya. Harga-harga naik sampai 5 atau 6 kali. Masyarakat tidak lagi berkeinginan untuk menyimpan uang. Nilai uang merosot dengan tajam sehingga ingin ditukarkan dengan barang. Perputaran uang makin cepat, harga naik secara akselerasi. Biasanya keadaan ini timbul apabila pemerintah mengalami defisit anggaran belanja yang dibelanjai/ditutup dengan mencetak uang.

Dengan terjadinya inflasi dapat juga dilakukan kebijaksanaan, seperti yang dikemukakan oleh Mulia Nasution (2002:223-225) bahwa kebijaksanaan untuk mengatasi inflasi dapat dibagi menjadi dua yaitu:

1. Kebijaksanaan Moneter

   Kebijaksanaan Moneter ini dijalankan pemerintah untuk mengurangi volume uang yang beredar dalam masyarakat, sehingga akan terjadi keseimbangan jumlah uang yang beredar dengan output secara nasional. Kebijaksanaan moneter ini dapat dilakukan dengan:

   a. Tingkat *Money Policy* (Kebijaksanaan Uang Ketat)

      Kebijaksanaan ini adalah suatu cara yang paling ampuh untuk mengatasi terjadinya inflasi, karena tindakan ini mempengaruhi seluruh sektor perekonomian tanpa pandang bulu. Dengan tindakan ini seluruh sektor ekonomi akan mengalami kemacetan dalam menjalankan aktivitasnya.

   b. Menaikkan Suku Bunga Bank Melalui Bank Sentral

      Menaikkan Suku Bunga Bank Melalui Bank Sentral akan meningkatkan minat masyarakat untuk menabung. Dengan naiknya suku bunga yang disebabkan naiknya suku bunga bank sentral akan menyebabkan permintaan uang untuk investasi akan berkurang.

2. Kebijakan Fiskal

   Kebijakan ini dijalankan pemerintah untuk mengurangi volume uang yang beredar agar inflasi dapat ditekan adalah:

   a. Meningkatkan Pajak

      Dengan naiknya pajak yang ditetapkan oleh pemerintah akan menekan tingkat konsumsi, hal ini akan dapat menekan tingkat uang yang beredar.

b. Menekan Pengeluaran Pemerintah

Hal yang dilakukan pemerintah adalah menekan subsidi dari anggaran pemerintah.

Adapun sebab-sebab terjadi Inflasi menurut Mulia Nasution, SE (2002:211). Inflasi yang terjadi dalam perekonomian pada dasarnya dapat ditinjau dari 2 sudut pandang yang berlainan, yaitu:

1. *Excess Demand Inflation* (Kelebihan Permintaan)

Bila dipandang dari sudut permintaan agregat, akan terjadi peningkatan harga-harga bilamana terjadi excess demand dalam keadaan full employment. Adanya kelebihan permintaan agregat inilah penyebab terjadi perubahan harga. Penyebab inflasi dari sudut permintaan ini melahirkan 2 pendapat. Pertama, perbedaan harga ini dapat terjadi akibat adanya kelebihan permintaan dalam masyarakat, pendapat ini menekan adanya kelebihan permintaa tanpa melihat faktor-faktor lain yang mempunyai kaitan dengan penyebab inflasi. Pendapat kedua (Neo Keynesian),bahwa penyebab terjadi inflasi akibat adanya ekspansi penawaran uang (*money supply*). Kelompok meneteris mengatakan inflasi dapat terjadi akibat adanya peningkatan konsumsi, investasi (PMA dan PMDN) dan pengeluaran pemerintah walaupun jumlah sirkulasi uang yang beredar tidak meningkat. Peningkatan konsumsi mungkin diakibatkan pencairan tabungan masyarakat, sedangkan pengeluaran pemerintah dan investasi diakibatkan oleh perubahan suatu kebijaksanaan.

2. Inflasi yang timbul dari sudut penawaran

Inflasi dari sudut penawaran dapat disebabkan adanya kenaikan upah pekerja, sehingga kenaikan upah ini mengakibatkan kenaikan harga-harga yang ditawarkan produsen, ini akibat dampak kenaikan harga pokok produsen (upah buruh naik). Posisi monopoli atau oligopoli yang dimiliki oleh produsen akan mengakibatkan adanya kenaikan harga yang tidak wajar. Kekuatan monopoli dapat mengatur tingkat harga yang terjadi dipasar dengan mengatur tingkat produksi. Keinginan monopilis mengatur tingkat produksi adalah untuk mendapatkan tingkat keuntungan yang besar sesuai dengan keinginan monopolis tersebut.

Pemerintah mengumumkan kenaikan harga BBM pada 7 Januari 1993 telah membawa akibat terhadap kenaikan harga yang merata. Naiknya tarif listrik dan tarif angkutan akan meberikan dampak terhadap produsen. Sehingga adanya inflasi yang tinggi bulan Januari dan Februari (2,92 dan 2,02) 1993 adalah akibat tambahan baiaya yang dikeluarkan oleh produsen.

2.1.2 Suku Bunga BI (BI Rate)

2.1.2.1 Teori Tingkat Bunga

A. Pendapat Klasik tentang Tingkat Bunga

Menurut teori kelasik tabungan merupakan fungsi dari tingkat bunga dimana pergerakan tingkat bunga pada perekonomian akan memperngaruhi tabungan (*saving*) yang terjadi. Berarti keinginan masyarakat untuk menabung atau masyarakat akan terdorong untuk mengorbankan pengeluarannya guna menambah besarnya tabungan. Jadi tingkat bunga

menurut klasik adalah balas jasa yang diterima seseorang karena menunda konsumsinya.

Investasi merupakan fungsi tingkat bunga, semakin tinggi tingkat bunga, semakin kecil keinginan masyarakat untuk mengadakan investasi. Karena keuntungan yang diharapkan dari investasi tersebut akan lebih dari tingkat bunga (biaya penggunaan pinjaman tersebut).

Bilamana terjadi kondisi tingkat bunga dalam keseimbangan, artinya tidak ada dorongan untuk meningkatkan atau dorongan untuk turun, maka akan tercapai suatu keseimbangan antara tabungan dan investasi. Ini berarti ada dorongan masyarakat untuk melakukan investasi.

B. Tingkat Bunga Menurut Keynes

Keynes mengatakan bahwa tingkat bunga adalah balas jasa yang diterima seseorang karena orang tersebut tidak menimbun uang atau balas jasa yang diterima seseorang karena orang tersebut mengorbankan *liquidity preference* nya. Makin besar *liquidity preference* seseorang makin besar keinginan orang tersebut untuk menahan uang tunai, maka makn besar tingkat bunga yang diterima orang tersebut bilamana dia meminjamkan uang tersebut kepada orang lain.

Permintaan uang mempunyai hubungan yang negatif dengan tingkat bunga. Hubungan negatif antara permintaan uang dengan tingkat bunga ini dapat diterangkan Keynes, dia mengatakan bahwa, masyarakat mempunyai pendapat tentang adanya tingkat bunga nominal (*natural rate*). Bilamana tingkat bunga turun dari tingkat bunga normal. Dalam masyarakat ada suatu keyakinan akan

naiknya suku bunga masa yang akan datang. Bila masyarakat memegang obligasi (surat berharga) pada saat suku bunga naik (harga obligasi mengalami penurunan) pemegang obligasi tersebut akan menderita kerugian (*capital loss*). Guna menghindari kerugian ini tindakan yang dilakukan adalah menjual obligasi yang dengan sendirinya akan mendapatkan uang kas, dan uang kas ini yang dipegang pada saat suku bunga naik. Hubungan inilah yang disebut motif spekulasi permintaan uang kas, karena masyarakat akan melakukan spekulasi tentang obligasi dimasa yang akan datang.

Definisi BI *Rate* sendiri menurut Bank Indonesia adalah suku bunga instrument signaling Bank Indonesia yang ditetapkan pada Rapat Dewan Gubernur triwulanan untuk berlaku selama triwulan berjalan, kecuali ditetapkan berbeda oleh Rapat Dewan Gubernur bulanan dalam triwulan yang sama (www.bi.go.id). Saat ini Bank Indonesia menggunakan tingkat BI Rate sebagai salah satu instrumen untuk mengedalikan inflasi. Apabila inflasi dirasakan cukup tinggi maka Bank Indonesia akan menaikkan tingkat BI Rate untuk meredam kenaikan inflasi. Perubahan tingkat BI Rate akan memberikan pengaruh bagi pasar modal dan pasar keuangan.

Menurut Kukuh dan Elva (2015) Tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate*) merupakan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia untuk mengatasi kenaikan inflasi negara.

Menurut Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2009, BI *rate* merupakan suku bunga yang mencerminkan kebijakan moneter dalam merespon prospek pencapaian sasaran inflasi ke depan, melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang

(SBI dan PUAB). PUAB atau Pasar Uang Antar Bank adalah kegiatan pinjam meminjam dana antara satu bank dengan bank lainnya. Suku bunga PUAB merupakan harga yang terbentuk dari kesepakatan pihak yang meminjam dan memi njamkan dana. Kegiatan di PUAB dilakukan melalui mekanisme over the counter (OTC) yaitu terciptanya kesepakatan antara peminjam dan pemilik dana yang dilakukan tidak melalui lantai bursa. Transaksi PUAB dapat berjangka waktu dari satu hari kerja (overnight) sampai dengan satu tahun. (www.bi.go.id)

Sejak awal Juli 2005, BI menggunakan mekanisme BI *rate* (Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia), yaitu BI mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan BI untuk pelelangan pada masa periode tertentu. BI *rate* ini kemudian yang digunakan sebagai acuan para pelaku pasar dalam mengikuti pelelangan.

2.1.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut Sunariyah (2011) dalam Kukuh dan Elva (2015), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan, sampai tanggal tertentu. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan Indeks Harga Saham Gabungan (disingkat IHSG, dalam Bahasa Inggris disebut juga *Indonesia Composite Index*, ICI, atau IDX Composite) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI; dahulu Bursa Efek Jakarta (BEJ)). Diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983, sebagai indikator pergerakan harga saham di BEJ, Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Hari Dasar untuk perhitungan IHSG adalah tanggal 10

Agustus 1982. Pada tanggal tersebut, Indeks ditetapkan dengan Nilai Dasar 100 dan saham tercatat pada saat itu berjumlah 13 saham. (www.wikipedia.org)

Suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator utama yang secara umum menggambarkan pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas. Indeks harga saham setiap hari dihitung menggunakan harga saham terakhir (*closing price*) yang terjadi di bursa. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan gabungan dari sejumlah sektor, yaitu pertanian, pertambangan, industri kimia dasar, aneka industri, industri barang konsumsi, properti dan real estate, transportasi dan infrastruktur, keuangan, perdagangan, jasa dan investasi. Indeks ini mencakup seluruh pergerakan harga saham biasa maupun saham preferen yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan demikian, IHSG merupakan cerminan aktivitas pasar modal.

Menutut Widoatmojo (2005), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek. Indeks inilah yang paling banyak digunakan dan dipakai sebagai acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal. IHSG dapat digunakan untuk menilai suatu situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. IHSG melibatkan seluruh harga saham yang tercatat di bursa.

Berikut ini merupakan cara umum menghitung IHSG menurut Nopirin (2000):

$$IHSG = \frac{\sum H_t}{\sum H_o} x\ 100\%$$

Keterangan:

$\sum H_t$ = Total harga semua saham pada waktu yang berlaku

$\sum H_o$ = Total harga semua saham pada waktu dasar

Menurut Nopirin, adapun fungsi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mempunyai tiga manfaat utama. Yaitu: sebagai penanda arah pasar, pengukur tingkat keuntungan, dan tolok ukur kinerja portofolio.

1. Penanda Arah Pasar, boleh dibilang indeks merupakan nilai representatif atas rata-rata dari sekelompok saham. Karena menggunakan harga hampir semua saham di BEJ dalam perhitungannya, IHSG menjadi indikator kinerja bursa saham paling utama. Gampangnya, jika ingin melihat kondisi bursa saham saat ini, kita tinggal melihat pergerakan angka IHSG. Jika IHSG cenderung meningkat seperti yang terjadi akhir-akhir ini, artinya harga-harga saham di BEI sedang meningkat. Sebaliknya, jika IHSG cenderung turun, artinya harga-harga saham di BEI sedang merosot. Sekedar catatan, persentase kenaikan atau penurunan IHSG akan berbeda dibanding dengan kenaikan atau penurunan harga masing-masing saham. Kadang ada kalanya peningkatan atau penurunan harga saham melebihi atau bahkan berlawanan dengan pergerakan angka IHSG.
2. Pengukur Tingkat Keuntungan, misalnya kita dapat menghitung secara rata-rata berapa keuntungan berinvestasi di pasar saham. Sekarang di tahun 2013, IHSG bernilai 4400. Lima tahun lalu IHSG bernilai 1400. Kita dapat menghitung secara sederhana berinvestasi selama 5 tahun dari tahun 2008-2013 menghasilkan keuntungan (4400-1400)/1400*100% = 214%. Secara

rata-rata per tahun keuntungan berinvestasi di pasar saham adalah 214%. Berarti per tahun 42,8%. Angka tersebut belum termasuk keuntungan dari dividen.

3. Tolok ukur kinerja portofolio, Bila Anda memiliki reksadana atau portofolio saham, Anda bisa membandingkan kinerjanya dengan IHSG. Misalnya dalam 5 tahun terakhir IHSG naik sebanyak 214%. Kalau reksadana atau portofolio Anda kinerjanya di bawah angka tersebut, sebaiknya Anda perlu berganti strategi.

Menurut Nopirin (2000), Indeks Harga Saham Gabungan Tertimbang. didalam mempengaruhi situasi pasar, tentu saja berbeda antara saham yang satu dengan yang lain. Ada saham yang mempunyai pengaruh yang sangat besar. Artinya, apabila terjadi sesuatu pada saham tersebut, maka seluruh harga saham (pasar) akan terpengaruh. Sebaliknya, ada saham yang tidak memiliki pengaruh sama sekali terhadap pasar. Artinya, apapun yang terjadi pada saham (pasar) mengalami perubahan. Jadi kejadian yang menimpa saham tersebut hanya akan berpengaruh pada saham itu sendiri, yang ditandai dengan perubahan indeks harga saham individu.

Fluktuasi Harga Saham. sebagai surat berharga yang ditransaksikan di pasar modal, harga saham selalu mengalami fluktuasi, naik dan turun dari satu waktu ke waktu yang lain. Seperti komoditi pada umumnya, fluktuasi harga tersebut tergantung pada kekuatan penawaran, harga akan cenderung naik. Sebaliknya, kalau terjadi kelebihan penawaran harga saham akan cenderung turun. Jadi hukum

permintaan dan penawaran berlaku sepenuhnya untuk perdagangan saham dibursa.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

1. Penelitian M. Budiantara (2012). Meneliti tentang Tingkat suku bunga, nilai kurs, dan inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian ini menunjukkan bahwa investor harus dapat memilih untuk investasi lain dalam menghadapi kemungkinan risiko saat berinvestasi dipasar modal. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sedangkan alat analisis yang digunakan oleh peneliti adalah analisis regresi linier berganda. Dari penelitian ini, diperoleh hasil bahwa tingkat suku bunga akan mempengaruhi harga saham, dengan kata lain naik turunnya tingkat suku bunga akan berpengaruh pada harga saham. Dan Variabel inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham atau dengan kata lain, naik turunnya tingkat inflasi tidak berpengaruh pada indeks harga saham gabungan.
2. Penelitian Kukuh Listriono dan Elva Nuraina (2015), meneliti tentang inflasi, *BI Rate*, kurs dollar (USD/IDR) dalam mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Karena IHSG merupakan salah satu indeks yang sering diperhatikan investor ketika berinvestasi di Bursa Efek Indonesia. Maka, penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris mengenari variabel tersebut.

   Populasi penelitian ini adalah keseluruhan data *closing price* bulanan dari tingkat inflasi, BI Rate, Kurs USD/IDR dan Indeks Harga Saham Gabungan

(IHSG). Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial tingkat inflas, BI Rate dan Kurs Dollar (USD/IDR) berpengaruh signifikan dan simultan terhadap IHSG dan

3. Penelitian Anak Agung Gde Aditya Krisna dan Ni Gusti Putu Wirawati (2013). Dalam penelitian ini meneliti tentang inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks harga saham gabungan merupakan catatan-catatan atas perubahan maupun pergerakan harga saham sejak mulai pertama kali beredar sampai pada suatu saat tertentu. Ada beberapa faktor yang bisa mempengaruhi IHSG, salah satunya faktor makroekonommi. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder dengan metode pengumpulan data dokumentasi. Alat analisisyang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan tingkat inflasi nilai tukar rupiah dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh signifikan pada IHSG sedangkan secara parsial hanya tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah yang berpengaruh signifikan pada IHSG di BEI.
4. Penelitian Natali Yustisia. Meneliti faktor-faktor makroekonomi yang mempengaruhi indeks harga saham gabungan. Tujuan dari penelitian ini untuk mengevaluasi pengaruh tingkat inflasi, *BI Rate*, Indeks Dow Jones (DJIA) serta suku bunga internasional (LIBOR) terhadap IHSG di BEI. Metode yang digunakan adalah regresi liner berganda. Observasi dilakukan terhadap semua variabel baiik independen maupun dependen selama tahun

2010-2014. Hasilnya menunjukkan tingkat inflasi dan suku bunga LIBOR tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Adapun suku bunga BI berpengaruh signifikan negatif, sementara itu, pengaruh tingkat inflasi, BI Rate, DJIA serta suku bunga LIBOR terhadap IHSG merupakan model yang layak.

5. Penelitian Suramaya Suci Kewal (2012). Meneliti tentang inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham gabungan. penelitian ini bertujuan untuk meneliti secara empiris pengaruh variabel-variabel makroekonomi, yaitu : tingkat inflasi, suku bunga sertifikat Bank Indonesia, kurs, dan tingkat pertumbuhan GDP terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa hanya kurs yang berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, sedangkan tingkat inflasi, suku bunga SBI dan pertumbuhan PDB tidak berpengaruh terhadap IHSG. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel makroekonomi, sehingga penelitian selanjutnya perlu menemukan variabel makroekonomi lain yang diduga berpengaruh terhadap IHSG.
6. Penelitian Mone dan Ali (2016). Penelitian ini menguji pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi, uang beredar, produk domestik bruto dan krisis global pada IHSG. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Studi sampel menggunakan data harian dari tahun 2005 sampai 2015. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa depresiasi nilai tukar, penurunan produk domestik bruto, pertumbuhan

jumlah uang beredar dan krisis global berpengaruh negatif terhadap IHSG, sedangkan variabel domestik bruto peningkatan produk berpengaruh positif terhadap IHSG.

7. Penelitian Andi dan Abshor (2015). Meneliti Indeks Harga Saham Gabungan, faktor makroekonomi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan model pengukuran kinerja saham dengan menggunakan akuntansi dan manajemen sistem keuangan yang dibuat dengan menggunakan informasi dari rasio omset saham dan tingkat risiko saham. Model pengukuran kinerja ini dapat menjadi alat yang penting bagi investor untuk mengidentifikasi faktor kinerja saham. Oleh karena itu, investor dapat valuasi dan membeli saham dengan kinerja optimal dan hasil. Penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan pergerakan IHSG, ini berarti bahwa inflasi tidak memiliki dampak langsung pada keputusan investor untuk berinvestasi di ekuitas atau saham di BEI. Para investor memiliki kecenderungan untuk menunggu sinyal lain, misalnya suku bunga dalam negeri dan kurs USD/IDR, secara bersamaan sebelum mereka membuat keputusan untuk berinvestasi di BEI. Bahkan, inflasi tidak memiliki korelasi dengan IHSG. Mungkin karena gerakan inflasi yang masih dianggap rendah (kurang dari 10% per tahun). Selama pertumbuhan inflasi belum mencapai 10 persen atau di atas, IHSG akan terus tumbuh tanpat terpengaruh oleh inflasi.
8. Penelitian Apergis dan Eleftheriou (2002). Penelitian ini melakukan upaya empiris untuk menyelidiki hubungan antara harga saham, inflasi, dan suku

bunga di Yunani selama periode 1988-1999. Mengingat bahwa sebagian besar periode di bawah pemeriksaan telah ditandai dengan menurunnya inflasi juga suku bunga, sangat penting bagi investor untuk mengetahui apakah harga saham mengikuti inflasi daripada pergerakan suku bunga.

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa harga saham di ASE mengikuti inflasi daripada pergerakan suku bunga nominal, meskipun ada hubungan yang dekat bahwa atribut antara inflasi dan suku bunga nominal. Hasilnya menunjukkan bahwa pengurangan terus-menerus inflasi di Yunani diharapkan untuk memberikan kontribusi pada peningkatan lebih substansial dalam harga saham dan, dengan demikian, pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi, karena inflasi yang lebih rendah menghasilkan ketidakpastian inflasi yang menjadi lebih rendah dan lebih rendah mempertaruhkan dari ekonomi Yunani.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	M. Budiantara (2012). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Kurs, Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian ini membuktikan secara bersama-sama ada pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga, nilai kurs, dan inflasi terhadap indeks harga gabungan di BEI Variabel tingkat suku bunga berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap harga saham Variabel inflasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham	Sama-sama menempatkan variabel tingkat suku bunga dan inflasi sebagai variabel independe. Dan indeks harga saha gaubngan sebagai variabel dependen.	Peneliti terdahulu menggunakan 3 variabel independen.

No.	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
2.	Kukuh Listriono, Elva Nuraina (2015) Peranan Inflasi, Bi Rate, Kurs Dollar (Usd/Idr) Dalam Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan"	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: secara parsial variabel Tingkat Inflasi, BI Rate dan Kurs Dollar (USD/IDR) berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pengujian secara simultan variabel Tingkat Inflasi, BI Rate dan Kurs Dollar (USD/IDR) berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).	Peneliti terdahulu sama-sama menempatkan Inflasi dan Suku Bunga (BI Rate) sebagai variabel independen dan IHSG sebagai variabel dependen	Dalam penelitian terdahulu ada 4 variabel dan ada variabel yang berbeda yaitu pada variabel independen "Kurs Dollar (Usd/Idr)"
3.	Anak Agung Gde Aditya Krisna Dan Ni Gusti Putu Wiawati (2013). "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Sbi Pada Indeks Harga Saham Gabungan Di Bei"	Hasil Penelitian Menunjukkan Bahwa: Secara simultan tingkat inflasi dan Suku Bunga SBI berpengaruh signifikan pada IHSG sedangkan secara parsial hanya tingkat inflasi yang berpengaruh signifikasn pada IHSG di BEI.	Sama-sama menempatkan variabel inflasi sebagai variabel independen dan IHSG sebagai variabel dependen	Pada penelitian terdahulu menggunakan 4 variabel.
4.	Natali Yustisia Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia.	Variabel inflasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010 tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham Hasilnya menunjukkan tingkat inflasi dan suku bunga LIBOR tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Adapun suku bunga BI berpengaruh signifikan negatif, sementara itu, pengaruh tingkat inflasi, BI Rate, DJIA serta suku bunga LIBOR terhadap IHSG merupakan model yang layak.	Peneliti terdahulu sama-sama menempatkan IHSG sebagai variabel dependen	Pada peneliti sebelumnya menggunakan semua makroekonomi sebagai variabel independen.
5.	Suramaya Suci Kewal (2012) Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.	Hasil penelitian menemukan bahwa hanya kurs yang berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, sedangkan tingkat inflasi, suku bunga SBI dan pertumbuhan PDB tidak berpengaruh terhadap IHSG.	Dalam penelitian ini sama-sama menempatkan inflasi dan suku bunga sebagai variabel independen	Pada penelitian terdahulu meneliti mengenai pertumbuhan PDB sebagai variabel independen.

No.	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
6.	Mone Otorima Dan Ali Kesuma (2016) Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, dan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa depresiasi nilai tukar, penurunan produk domestik bruto pertumbuhan jumlah uang beredar dan krisis global berpengaruh negatif terhadap IHSG, sedangkan variabel domestik bruto peningkatan produk berpengaruh positif terhadap IHSG.	Sama-sama meneliti inflasi, suku bunga sebagai variabel independen Dan indeks harga saham gabungan sebagai variabel dependen	Dalam penelitian sebelumnya meneliti lebih dari 3 variabel
7.	Andi Desfianfi Dan Abshor Marantika (2015) *Composite Stock Price Index (IHSG) Mac Factor In Invesment In Stock (Equity Funds)*	Penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan pergerakan IHSG Bahkan, inflasi tidak memiliki korelasi dengan IHSG.	Sama-sama meneliti inflasi sebagai variabel independen	Dalam penelitian sebelumnya meneliti semua faktor makro ekonomi.
8.	Nicholas Apergis Dan Sophia Eleftheriou (2002) *Interest Rates, Inflation, And Stock Prices: The Case Of The Athens Stock Exchange.*	Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa harga saham di ASE mengikuti inflasi daripada pergerakan suku bunga nominal, meskipun ada hubungan yang dekat antara inflasi dan suku bunga nominal. Hasilnya menunjukkan bahwa pengurangan terus-menerus inflasi di Yunani diharapkan untuk memberikan kontribusi pada peningkatan lebih substansial dalam harga saham dan, dengan demikian, pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi, karena inflasi yang lebih rendah menghasilkan ketidakpastian inflasi yang menjadi lebih rendah dan lebih rendah mempertaruhkan dari ekonomi Yunani.	Pada penelitian terdahulu sama-sama meneliti inflasi dan suku bunga terhadap harga saham	Perbedaan pada penelitian terdahulu ada pada unit penelitian nya yaitu di negara Yunani.

2.2 Kerangka Pemikiran

Pasar modal merupakan pasar yang sedang berkembang di Indonesia, dan perkembangannya sangat rentan terhadap kondisi makroekonomi baik secara umum maupun secara global, dan kondisi pasar modal dunia. Faktor makroekonomi baik dalam dan luar negri merupakan faktor di luar fundamental perusahaan yang mempunyai pengaruh terhadap keadaan pasar modal. Tingkat inflasi dan suku bunga BI merupakan salah satu faktor makroekonomi tersebut. Sebagai calon investor maupun investor perlu memperhatikan apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Dalam penelitian ini, dilakukan dua variabel makroekonomi sebagai yang diduga mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia.

Menurut Suramaya Suci Kewal (2012), mengemukakan bahwa inflasi yaitu:

> 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.

Menurut Natali Yustisia Suku Bunga BI, mengemukakan bahwa:

> Tingkat Suku Bunga BI berpengaruh negatif terhadap IHSG, sehingga hubungan BI Rate dengan IHSG adalah berbanding terbalik, artinya jika BI Rate naik, IHSG turun dan sebaliknya. BI rate merupakan acuan yang berpengaruh juga pada penentuan bunga giro, tabungan, deposito yang diberikan kepada Bank, sehingga perubagan pada BI Rate akan berpengaruh pada suku bunga kredit. Apabila suku bunga kredit meningkat maka sektor riil/bisnis riil kurang bergerak, akibatnya perekonomian akan mengalami penurunan, kemudian ekspektasi investor terhadap perusahaan menjadi menurun, lalu investor memilik untuk *selling/panic selling* dan menjual sahamnya lebih murah, sehingga IHSG menurun.

2.2.1 Teori Penghubung Tingkat Inflasi terhadap IHSG

Penelitian Yanuar (2013) dalam Kukuh tahun 2015. Menjelaskan tingkat inflasi secara umum sering dipahami sebagai penyebab meningkatnya harga barang secara keseluruhan. Jika Inflasi meningkat maka akan terjadi penurunan daya beli masyarakat terhadap barang-barang. Efek penurunan harga beli masyarakat tersebut mengakibatkan banyak masyarakat yang beralih untuk menginvestasikan dana yang dimiliki pada pasar modal dengan membeli saham. Jika hal tersebut berlaku pada semua saham tentu akan berpengaruh juga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan yang mana Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga akan naik karena sebagian besar indeks harga saham individu juga naik.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Suramaya Suci Kewal (2012), tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya.

Dan penelitian yang dilakukan M. Budiantara (2012) menyatakan bahwa, Variabel inflasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham atau dengan kata lain, naik turunnya tingkat inflasi tidak berpengaruh pada indeks harga saham gabungan.

2.2.2 Teori Penghubung Suku Bunga (BI *Rate)* terhadap IHSG

Menurut penelitian yang dilakukan M. Budiantara (2012), menyatakan bahwa Variabel tingkat suku bunga berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap harga saham atau dengan kata lain, naik turunnya tingkat suku bunga akan berpengaruh pada harga saham.

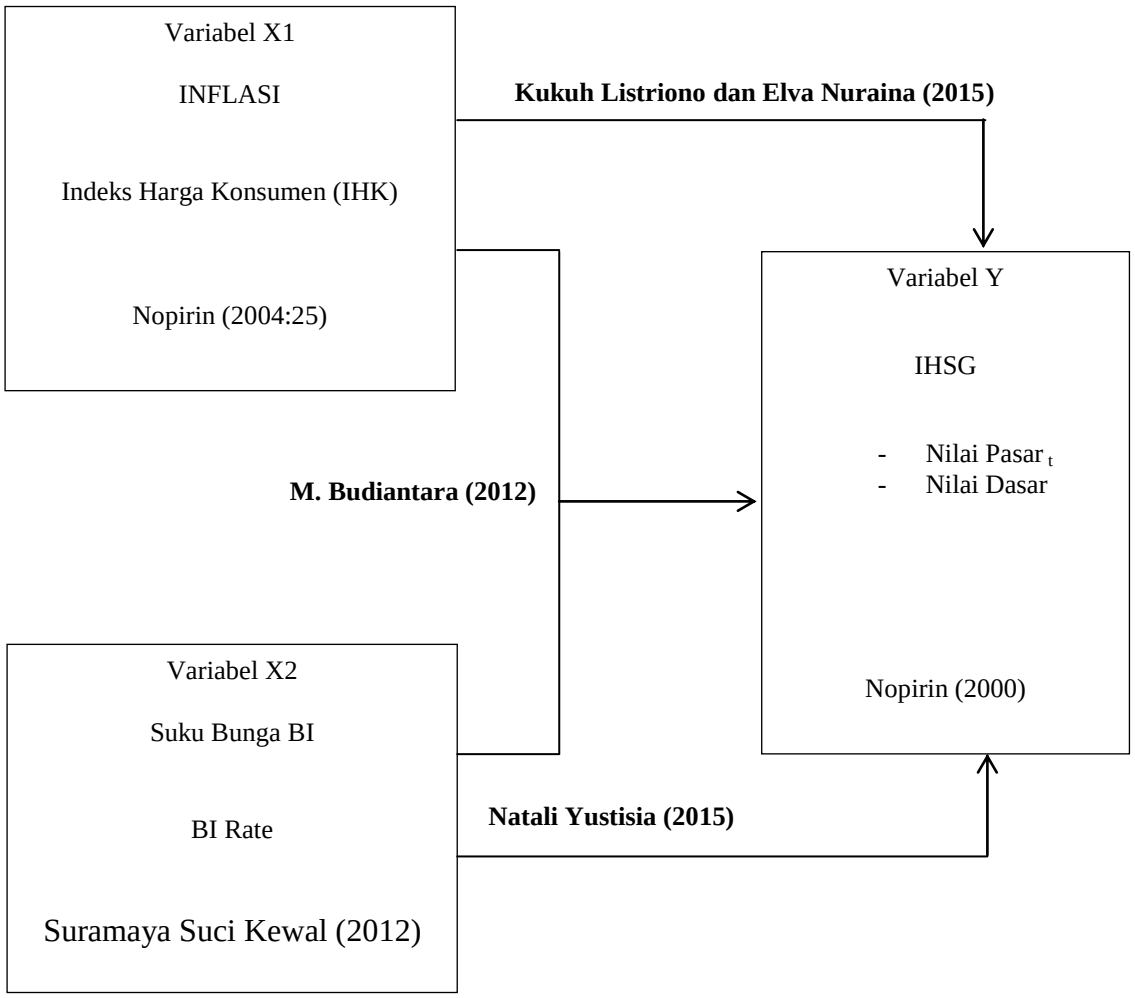
Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan Natali yustisia (2015). Yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga BI berpengaruh negatif terhadap IHSG, sehingga hubungan BI Rate dengan IHSG adalah berbanding terbalik, artinya jika BI Rate naik, IHSG turun dan sebaliknya. BI Rate merupakan acuan yang berpengaruh juga pada penentuan bunga giro, tabungan, deposito yang diberikan kepada Bank sehingga perubahan pada BI rate akan berpengaruh pada suku bunga kredit. Apabila suku bunga kredit meningkat maka sektor riil/bisnis riil kurang bergerak, akibatnya perekonomian akan mengalami penuruan, kemudian ekspektasi investor terhadap perusahaan menjadi menurun, lalu investor memilih untuk *selling/panic selling* dan menjual sahamnya lebih murah, sehingga IHSG menurun.

Suku bunga yang mempengaruhi laba perusahaan, dapat mempengaruhi harga saham (*common stock*) dengan tiga cara yaitu: a) Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi kondisi perusahaan, kondisi bisnis secara umum dan tingkat profitabilitas perusahaan yang tentunya akan mempengaruhi harga saham di pasar modal. b) Perubahan suku bunga juga akan mempengaruhi hubungan perolehan dari obligasi dan perolehan dividen saham, oleh karena itu daya tarik yang relatif kuat antara saham dan obligasi. c) Perubahan suku bunga juga akan

mempengaruhi psikologis para investor sehubungan dengan investasi kekayaan, sehingga mempengaruhi harga saham. Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang meningkat akan meningkatkan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Di samping itu, tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito. (dalam Suramaya Suci Kewal, 2012).

2.2.3 Teori Penghubung Tingkat Inflasi, BI *Rate*, terhadap IHSG

Dari hasil penelitian M. Budiantara (2012) tentang pengaruh suku bunga, nilai kurs, dan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: Secara bersama-sama ada pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga, nilai kurs, dan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah didukung oleh teori penghubung diatas, maka dibuat paradigma sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan model pada Gambar 2.1. tersebut menunjukkan bahwa variabel independen terdiri dari Tingkat Inflasi (X1), Suku Bunga BI (BI *Rate*) (X2), dan variabel dependennya Indeks Harga Saham Gabungan/IHSG (Y).

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2012:159) dalam Vicy (2015) dugaan sementara yang akan diuji kebenarannya dengan data yang dikumpulkan hipotesis merupakan

jawaban sementara yang masih harus dibuktikan kebenarannya melalui penelitian. Dugaan jawaban tersebut merupakan kebenaran yang sifatnya melalui penelitian.

Berdasarkan identifikasi masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran maka hipotesis dinyatakan sebagai berikut:

1. Tingkat inflasi berpengaruh secara parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Tingkat Suku Bunga BI berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Tingkat inflasi, Tingkat Suku Bunga BI berpengaruh secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI).