BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Tingkat Inflasi

2.1.1.1 Pengertian Inflasi

Menurut Tandelilin (2010:342), inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan sehingga terjadi penurunan daya beli uang. Sedangkan Sukirno (2006:14) menjelaskan bahwa inflasi merupakan suatu proses kenaikan harga-harga yang berbeda dalam sesuatu perekonomian.

Menurut Khalwati (2000:5) bahwa : "Inflasi adalah suatu keadaan dimana terjadi kenaikan harga-harga secara tajam (*absolute*) yang berlangsung secara terus-menerus dalam jangka waktu yang cukup lama yang diikuti dengan semakin merosotnya nilai riil (intrinsik mata uang suatu negara)".

Sedangkan menurut Sunariyah (2006:20)"Inflasi merupakan kenaikan harga-harga barang dan jasa secara terus-menerus. Dilihat dari segi konsumen, inflasi yang tinggi mengakibatkan daya beli konsumen (masyarakat) menurun. Jika dilihat dari segi perusahaan, inflasi dapat meningkatkan biaya faktor produksi dan menurunkan profitabilitas perusahaan."

2.1.1.2 Jenis-Jenis Inflasi

Menurut Menurut Nopirin (2009:27) jenis-jenis inflasi itu di bagi kedalam 2 bagian yaitu:

1. Berdasarkan sifatnya
    a. Inflasi merayap/rendah (*creeping inflation*), yaitu inflasi yang besarnya kurang dari 10% per tahun.
    b. Inflasi menengah (*galloping inflation*) besarnya antara 10-30% pertahun. Inflasi ini biasanya ditandai oleh naikna harga-harga secara cepat dan relatif besar. Angka inflasi pada kondisi ini biasanya disebut 2 digit.
    c. Inflasi berat (high inflation), yaitu inflasi yang besarnya antara 30-100% pertahun. Dalam kondisi ini harga-harga secara umum naik dan berubah.
    d. Inflasi sangat tinggi (hyper inflation), yaitu inflasi yang ditandai oleh naiknya harga secara drastis hingga mencapai 4 digit (di atas 100%). Pada kondisi ini masyarakat tidak ingin lagi menyimpan uang, karena nilainya merosot sangat tajam, sehingga lebih baik ditukar dengan barang.
2. Berdasarkan sebabnya
    a. *Demand Pull Inflation*. Inflasi ini timbul karena adanya permintaan keseluruhan yang tinggi di satu pihak, di pihak lain kondisi produksi telah mencapai kesempatan kerja penuh (full employment), akibatnya adalah sesuai dengan hukum permintaan, bila permintaan banyak sementara penawaran tetap, maka harga akan naik. Dan bila hal ini berlangsung secara terus-menerus akan mengakibatkan inflasi yang berkepanjangan.

Oleh karena itu, untuk mengatasinya diperlukan adanya pembukaan kapasitas produksi baru dengan penambahan tenaga kerja baru.

b. *Cost Push Inflation*. Inflasi ini disebabkan turunnya produksi karena naiknya biaya produksi (naiknya biaya produksi dapat terjadi karena tidak efisiennya perusahaan, nilai kurs mata uang negara yang bersangkutan jatuh/menurun, kenaikan harga bahan baku industri, adanya tuntutan kenaikan upah dari serikat buruh yang kuat dan sebagainya). Akibat naiknya biaya produksi, maka dua hal yang bisa dilakukan oleh produsen, yaitu : pertama, langsung menaikkan harga produknya dengan jumlah penawaran yang sama, atau harga produknya naik (karena tarik menarik permintaan dan penawaran) karena penurunan jumlah produksi.

3. Berdasarkan asalnya

a. Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation)* yang timbul karena terjadinya defisit dalam pembiayaan dan belanja negara yang terlihat pada anggaran belanja negara. Untuk mengatasinya biasanya pemerintah mencetak uang baru. Selain itu harga-harga naik dikarenakan musim paceklik (gagal panen), bencana alam yang berkepanjangan dan sebagainya.

b. Inflasi yang berasal dari luar negeri yang timbul karena negara-negara yang menjadi mitra dagang suatu negara mengalami inflasi yang tinggi, dapatlah diketahui bahwa harga-harga barang dan juga ongkos produksi relatif mahal, sehingga bila terpaksa negara lain harus mengimpor barang tersebut maka harga jualnya di dalam negeri tentu saja bertambah mahal.

2.1.1.3 Faktor-Faktor Penyebab Terjadinya Inflasi

Berdasarkan kepada faktor-faktor yang menimbulkan inflasi menurut Sadono Sukirno (2002:303-305) inflasi dapat dibedakan kepada dua jenis : inflasi tarikan permintaan dan inflasi desakan biaya.

1. Inflasi Tarikan Permintaan

Inflasi tarikan permintaan terjadi apabila sektor perusahaan tidak mampu dengan cepat melayani permintaan masyarakat yang wujud dalam pasaran masalah kekurangan barang akan berlaku dan ini akan mendorong kepada kenaikan harga-harga. Inflasi tarikan permintaan biasanya berlaku pada ketika perekonomian mencapai tingkat panggunaan tenaga kerja penuh dan pertumbuhan ekonomi berjalan dengan pesat. Dalam periode seperti ini permintaan masyarakat bertambah dengan pesat dan perusahaan-perusahaan pada umumnya akan beroperasi pada kapasitasnya yang maksimal. Kelebihan-kelebihan permintaan yang masih wujud akan menimbulkan kenaikan harga-harga.

2. Inflasi Desakan Biaya

Inflasi desakan biaya adalah masalah kenaikan harga-harga produksi. Pertumbuhan biaya produksi akan mendorong perusahaan-perusahaan menaikan harga, walaupun mereka harus mengambil resiko akan menghadapi pengurangan dalam permintaan barang-barang yang diproduksinya.

2.1.1.4 Indikator Inflasi

Inflasi diukur dengan menghitung perubahan tingkat persentase perubahan sebuah indeks harga. Indeks harga merupakan indikator dari inflasi.

Menurut T. Gilarso (2004:201) angka inflasi dihitung oleh Badan Pusat Statistik dari persentase perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK). Indeks harga konsumen (IHK) adalah indeks yang mengukur harga rata-rata dari barang tertentu yang dibeli oleh konsumen.

Rumus untuk menghitung Indeks Harga Konsumen:

Keterangan: $$\text{IHK} = \frac{\text{Pn}}{\text{Po}} \text{x} 100\%$$

Pn = Harga sekarang/tahun yang akan dihitung.

Po = Harga pada tahun dasar/tahun lalu.

Rumus untuk menghitung tingkat inflasi

$$\Delta\text{Inflasi} = \frac{\text{IHKt} - \text{IHKt}-1}{\text{IHKt}-1} \text{ x } 100\%$$

Keterangan:

IHKt = Indeks Harga Konsumen periode sekarang.

IHKo = Indeks Harga Konsumen periode yang lalu.

2.1.2 Nilai Tukar Rupiah atas dollar AS

2.1.2.1 Pengertian Nilai Tukar

Menurut Sri Dwi (2010:241) nilai tukar (*exchange rate*) adalah nilai (harga) mata uang suatu negara yang dinilai dengan mata uang negara lainnya. Kurs merupakan tingkat nilai mata uang dimana nilai mata uang domestik dikonversi menjadi nilai mata uang asing (Bodie, dkk. 2009:175).

Sedangkan menurut (Nopirin, 2009:163) nilai tukar merupakan harga di dalam pertukaran dan dalam pertukaran antara 2 macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah yang disebut kurs/exchange rate.

Menurut Sukirno (2006:397), nilai tukar atau kurs adalah perbandingan nilai mata uang suatu negara dengan mata uang negara lainnya. Kurs valuta asing dapat juga didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan, untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Sedangkan menurut Salim (2010:116) kurs dari Bank Indonesia adalah kurs acuan transaksi rupiah terhadap mata uang asing lainnya.

Dalam Mankiw (2006:242) terjemahan Chriswan Sungkono, nilai tukar adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain.

2.1.2.2 Penentuan Nilai Tukar

Ada beberapa faktor penentu yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar, yaitu (Madura, 1993) :

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 atau turun secara tajam dalam jangka pendek. Apabila rumor atau berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali normal.

2.1.2.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Menurut Sadono Sukirno (2002:362), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai tukar, yaitu :

1. Perubahan dalam citarasa masyarakat

Perubahan ini akan mempengaruhi permintaan. Apabila penduduk suatu negara semakin lebih menyukai barang-barang dari satu negara lain, maka permintaan ke atas mata uang negara lain tersebut bertambah. Maka perubahan seperti itu mempunyai kecenderungan untuk menaikkan nilai mata uang negara lain tersebut.

2. Perubahan harga dari barang-barang ekspor

Apabila harga barang-barang ekspor mengalami perubahan maka perubahan ini akan mempengaruhi permintaan ke atas barang ekspor itu. Perubahan ini selanjutnya akan mempengaruhi kurs valuta asing. Kenaikan harga barang-barang ekspor akan mengurangi permintaan ke atas barang tersebut di luar negeri. Maka kenaikan tersebut akan mengurangi penawaran mata uang asing. Kekurangan penawaran ini akan menjatuhkan nilai uang dari negara yang mengalami kenaikan dalam harga-harga barang ekspornya.

3. Kenaikan harga-harga umum (Inflasi)

Berlakunya keadaan demikian di suatu negara dapat menurunkan nilai mata uangnya. Di satu pihak kenaikan harga-harga itu akan menyebabkan penduduk negara itu semakin banyak mengimpor dari negara lain. Oleh karenanya permintaan ke atas valuta asing bertambah. Di lain pihak ekspor negara itu

bertambah mahal dan ini akan mengurangi permintaanya dan selanjutnya akan menurunkan penawaran valuta asing.

4. Perubahan dalam tingkat bunga dan tingkat pengembalian investasi

Disamping dipengaruhi oleh perubahan dalam permintaan dan penawaran ke atas barang-barang yang diperdagangkan di antara berbagai negara, kurs valuta asing dipengaruhi pula oleh aliran modal jangka panjang dan jangka pendek. Tingkat bunga dan tingkat pengembalian investasi sangat mempengaruhi jumlah serta arah aliran modal jangka panjang dan jangka pendek. Tingkat pendapatan investasi yang lebih menarik akan mendorong pemasukan modal ke negara tersebut. Penawaran valuta asing yang bertambah ini akan meninggikan nilai mata uang negara yang menerima modal tersebut.

5. Perkembangan Ekonomi

Bentuk dari pengaruh perkembangan ekonomi pada kurs valuta asing tergantung kepada corak dari perkembangan ekonomi itu. Apabila ia terutama disebabkan oleh perkembangan sektor ekspor, penawaran ke atas mata uang asing tersebut terus menerus bertambah. Dalam keadaan seperti ini perkembangan ekonomi akan meninggikan nilai mata uang. Tetapi apabila sumber perkembangan itu adalah dari perluasan kegiatan ekonomi di luar sektor ekspor, perkembangan itu berkecenderungan akan menurunkan nilai mata uang asing. Akibat yang demikian akan timbul karena pendapatan yang bertambah akan menaikan impor. Kenaikan impor ini akan menaikkan permintaan ke atas valuta asing.

Menurut Salim (2010:115-118) terdapat komponen perhitungan transaksi mata uang asing diantaranya:

1. Kurs beli adalah harga beli pihak bank atau *money changer*. Artinya, ketika kita akan menjual mata uang asing yang kita miliki, perhitungannya didasarkan pada harga beli/harga *bid*.
2. Kurs jual adalah harga jual pihak bank atau *money changer*. Artinya, ketika kita ingin membeli suatu mata uang asing, yang menjadi dasar perhitungan adalah harga jual/harga *ask*.
3. Kurs tengah adalah kurs rata-rata antara kurs jual dan kurs beli. Yang dapat digunakan ketika kita ingin memperkecil kurs jual dan memperbesar kurs beli jika kita bertemu dengan lawan transaksi yang sama-sama membutuhkan.

2.1.3 *Return* Saham

2.1.3.1 Pengertian Saham

Tjiptono dan Hendy (2006:6) mendefinisikan saham sebagai berikut: "Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut."

Menurut Fahmi (2012:81): "Saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan. Atau saham merupakan kertas

yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegang saham."

2.1.3.2 Pengertian *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2008:195) adalah: Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Sedangkan Menurut Samsul (2006: 291): *Return* adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut capital gain dan jika rugi disebut capital loss.

Menurut Tandelilin (2010:102): "*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu yield dan capital gain (loss). Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika investor membeli saham, yield ditunjukkan oleh besarnya deviden yang investor peroleh. Sedangkan capital gain (loss) sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang) yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor."

$$Rt = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :
Rt = return saham pada hari ke t
Pt = harga penutupan saham pada hari ke
Pt-1 = harga penutupan saham pada hari ke t-1

2.1.3.3 Komponen *Return* Saham

Menurut Tandelilin (2010:102), *return* saham terdiri dari dua komponen, yaitu:

a. Capital gain (loss)

   Capital gain (loss) yaitu kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

b. Yield

   Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodic dari suatu investasi saham.

2.1.3.4 Jenis *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2016:263), *return* saham dibagi menjadi dua macam yaitu:

1. *Return* realisasi (*realized return*)

"*Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis."*Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Pengukuran *return* realisasi yang banyak digunakan adalah *return* total (total *return*), relatif *return* (*return* relative), kumulatif *return* (*return cumulative*), dan *return* disesuaikan (adjusted *return*). Investor pada umumnya lebih memperhatikan *return* keseluruhan (total *return*) yang diperoleh dari suatu investasi selama periode terentu.

2. *Return* ekspektasi (*expected return*).

"*Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang." Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi sedangkan *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. *Return* ekspektasi dapat dihitung berdasarkan nilai ekspektasian masa depan, nilai-nilai *return* historis, dan model *return* ekspektasi yang ada.

2.1.3.5 Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Menurut Samsul (2006:200), faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro.

a. Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu

1) Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
2) Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup.

b. Faktor mikro yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu:

1) Laba bersih per saham
2) Nilai buku per saham
3) Rasio utang terhadap ekuitas
4) Dan rasio keuangan lainnya.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian Terdahulu yang menggambarkan persamaan dan perbedaan dengan penelitian sebelumnya untuk mempermudah penulis dalam membandingkan dengan penelitian yang akan diteliti, dapat dilihat sebagai berikut:

1. Bambang Sudarsono dan Bambang Sudiyatno (2016)

Dalam penelitiannya yang berjudul "Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada bursa efek indonesia tahun 2009 s/d 2014 ". Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah Inflasi, Tingkat suku bunga, Nilai Tukar, ROA, DER dan Ukuran Perusahaan. Dan variabel dependen yang digunakan adalah *Return* Saham. Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham dapat diterima. Dan variabel nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dapat diterima.

2. Sri Suyati (2015)

Dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Inflasi,Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar Terhadap *Return* Saham Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah Inflasi,Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar . Dan variabel dependen yang digunakan adalah *Return* Saham. Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar rupiah/US Dollar secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

3. Suskim Riantani dan Maria Tambunan (2013)

Dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis Pengaruh variabel makro ekonomi dan Indeks Global Terhadap Return Saham". Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah Indeks Dow Jones, Kurs Rupiah per dollar AS, Tingkat Suku bunga SBI, Tingkat Inflasi, Indeks Hang Seng dan Indeks Dow Jones, Dan variabel dependen yang digunakan adalah *Return* Saham. Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa Inflasi mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan pada *return* saham. Dan kurs rupiah per dollar AS berpengaruh negatif dan signifikan pada *return* saham.

4. Made Satria Wiradharma dan Luh Komang Sudjarni (2016)

Dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh tingkat suku bunga , tingkat inflasi, nilai kurs rupiah dan produk domestik bruto Terhadap *Return* Saham" Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah tingkat inflasi, nilai kurs rupiah,produk domestik bruto. Dan variabel dependen yang digunakan adalah *Return* Saham. Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa tingkat inflasi dan nilai kurs rupiah tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

5. I Gusti Ayu Amanda Yulita Asri, I Ketut Suwarta (2014)

Dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Faktor Fundamental dan ekonomi makro pada *return* saham perusahaan *consumer good*". Dalam penelitian ini variabel TATO, inflasi pertumbuhan aset, ukuran perusahaan dan suku bunga, . Dan variabel dependen yang digunakan adalah *Return* saham. Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa Inflasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

6. Indra Ria Safitri, Suresh Kumar (2014)

Dalam penelitiannya yang berjudul "The Impact of Interest Rates, Inflation, Exchange Rates And Gdp On Stock Price index Of Plantation Sector: Empirical Analysis On Bei In The Year Of 2008-2012". Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan gdp. Dan variabel dependen yang digunakan adalah harga saham. Hasil dari penelitian ini menyebutkan inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

7. Zohaib Khan MBA, Sangeen Khan MBA, Lala Rukh, Imdadullah (2012)

Dalam penelitiannya yang berjudul " Impact Of Interest Rate, Exchange Rate And Inflation On Stock Returns Of Kse 100 Index". Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah tingkat suku bunga,nilai tukar, dan inflasi. Dan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Hasil dari penelitian ini menyebutkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

8. Wycliffe Nduga Ouma, Dr. Peter Muriu (2014)

Dalam penelitiannya yang berjudul " The Impact Of Macroeconomic Variables On Stock Market Returns In Kenya". Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah tingkat *money supply*,nilai tukar, dan inflasi. Dan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Hasil dari penelitian ini menyebutkan inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
Bambang Sudarsono dan Bambang Sudiyatno (2016)	Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada bursa efek indonesia tahun 2009 s/d 2014	Hasil dari penelitian menyebutkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.	Ada variabel inflasi, nilai tukar dan *return* saham.	Tidak ada variabel tingkat suku bunga,ROA, DER, dan ukuran perusahaan.
Sri Suyati (2015)	Pengaruh Inflasi,Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar Terhadap *Return* Saham Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel inflasi dan variabel nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham	Ada variabel inflasi, nilai tukar dan *return* saham.	Tidak ada variabel tingkat suku bunga.
Suskim Riantani, Maria Tambunan (2013)	Analisis Pengaruh variabel makro ekonomi dan Indeks Global Terhadap Return Saham	Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan kurs rupiah dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham	Ada variabel inflasi, nilai tukar dan *return* saham.	Tidak ada variabel suku bunga SBI, indeks hang seng, indeks dow jones.
Made Satria Wiradharma, Luh Komang Sudjarni (2016)	Pengaruh tingkat suku bunga , tingkat inflasi, nilai kurs rupiah dan produk domestik bruto Terhadap *Return* Saham	Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa tingkat inflasi dan nilai kurs rupiah tidak berpengaruh terhadap *return* saham	Ada variabel inflasi, nilai tukar dan *return* saham.	Tidak ada variabel suku bunga dan produk domestik bruto.
I Gusti Ayu Amanda Yulita Asri, I Ketut Suwarta (2014)	Pengaruh Faktor Fundamental dan ekonomi makro pada *return* saham perusahaan *consumer good*	Hasil dari penelitian menyebutkan bahwa Inflasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.	Ada variabel inflasi dan *return* saham.	Tidak ada variabel nilai tukar

Nama Peneliti	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
Indra Ria Safitri, Suresh Kumar (2014)	The Impact of Interest Rates, Inflation, Exchange Rates And Gdp On Stock Price index Of Plantation Sector: Empirical Analysis On Bei In The Year Of 2008-2012	Hasil dari penelitian ini menyebutkan inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	Ada variabel inflasi dan nilai tukar rupiah.	Tidak ada variabel *return* saham, suku bunga, gdp.
Zohaib Khan MBA, Sangeen Khan MBA, Lala Rukh, Imdadullah (2012)	Impact Of Interest Rate, Exchange Rate And Inflation On Stock Returns Of Kse 100 Index	Hasil dari penelitian ini menyebutkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham	Ada variabel inflasi, nilai tukar rupiah dan *return* saham.	Tidak ada variabel tingkat suku bunga.
Wycliffe Nduga Ouma, Dr. Peter Muriu (2014)	The Impact Of Macroeconomic Variables On Stock Market Returns In Kenya	Hasil dari penelitian ini menyebutkan inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham	Ada variabel inflasi, nilai tukar dan *return* saham.	Tidak ada variabel tingkat *money supply*,

Berdasarkan Tabel Penelitian Terdahulu di atas terdapat perbedaan dan persamaan variabel, periode, dan unit penelitian dengan judul penelitian penulis yaitu Pengaruh Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah atas Dolar AS tehadap *Return* Saham.

2.2 Kerangka Pemikiran

Ketika tingkat inflasi tinggi maka harga barang-barang atau bahan baku memiliki kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga barang-barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi tinggi sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berakibatnya pada penurunan penjualan sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan. Ketika pendapatan perusahaan menurun berdampak buruk pada laporan kinerja keuangan perusahaan dan akibatnya harga saham perusahaan tersebut turun dan *return* saham yang akan dibagikan juga turun.

Begitu juga ketika nilai tukar rupiah atas dollar AS melemah akan membuat material yang diimpor dari Amerika menjadi mahal di Indonesia sehingga membuat perusahaan harus menaikkan harga dari barangnya. Harga barang yang terlalu tinggi/mahal akan membuat konsumen enggan atau tidak tertarik dengan properti yang ditawarkan, yang selanjutnya itu akan mempengaruhi turunnya profitabilitas perusahaan dan turunnya *return* saham.

Inflasi sangat besar pengaruhnya kepada nilai mata uang. Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung untuk menurunkan nilai mata uang. Ketika suatu negara mengalami inflasi, maka negara tersebut akan menambah impor, akibatnya permintaan kepada valuta asing bertambah , dan nilai mata uang asing semakin tinggi dan nilai mata uang negara yang mengalami inflasi mengalami penurunan.

2.2.1 Hubungan Tingkat Inflasi dengan *Return* Saham

Tandelilin (2010:343) mengatakan bahwa secara relatif inflasi berpengaruh terhadap return saham. Inflasi yang tinggi mengakibatkan penurunan daya beli masyarakat. Inflasi yang terlalu tinggi juga dapat mengakibatkan penurunan pendapatan riil investor dari investasinya. Peningkatan inflasi berdampak pada peningkatan harga jual dan biaya produksi perusahaan. Apabila biaya produksi mengalami peningkatan lebih tinggi daripada peningkatan penjualan perusahan, maka profitabilitas perusahaan mengalami penurunan yang berakibat terhadap penurunan tingkat *return* saham. Sebaliknya apabila penjualan perusahaan mengalami peningkatan yang lebih tinggi daripada biaya produksi perusahaan maka profitabilitas perusahan mengalami peningkatan dan *return* saham juga akan mengalami peningkatan.

I Gusti Ayu Amanda Yulita Asri, I Ketut Suwarta (2014) yang meneliti tentang Pengaruh Faktor Fundamental dan ekonomi makro pada *return* saham perusahaan *consumer good* juga menemukan bahwa tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Peningkatan harga barang-barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi tinggi sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berakibat pada penururunan penjualan sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan. Selanjutnya akan berdampak buruk pada kinerja perusahaan yang tercermin pula turunnya return saham (Pancawati,2002).

2.2.2 Hubungan Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar AS dengan *Return* Saham

Tandelilin (2010:344) mengatakan bahwa nilai kurs berpengaruh terhadap return saham. Menguatnya kurs mata uang domestik terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang sedang mengalami inflasi. Menguatnya kurs mata uang domestik terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku. Hal ini akan mengakibatkan investor untuk membeli saham yang berakibat pada peningkatan harga saham dan *return* saham.

Sri Suyati (2015:2302-2752)yang meneliti tentang Pengaruh Inflasi,Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar Terhadap Return Saham Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia juga menemukan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap return saham. Ketika nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar melemah akan memberikan pengaruh terhadap pasar ekuitas karena pasar ekuitas menjadi tidak punya daya tarik. Sebab investor cenderung menyimpan uang dalam bentuk dollar Selain itu dengan melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar akan mempengaruhi kinerja perusahaan property sebab banyak perusahaan yang memiliki pinjaman luar negeri dalam bentuk Dollar untuk membiayai proyek jangka panjang maupun untuk pembelian bangunan impor.

2.2.3 Hubungan Tingkat Inflasi dengan Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar AS

Menurut Sadono Sukirno (2004:402), Inflasi sangat besar pengaruhnya kepada kurs valuta asing. Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung untuk menurunkan nilai sesuatu valuta asing, kecenderungan seperti ini disebabkan efek-efek inflasi (1) inflasi menyebabkan harga-harga di dalam negri lebih mahal dari

harga-harga di luar negri, oleh sebab itu inflasi berkecenderungan menambah impor keadaan ini menyebabkan permintaan kepada valuta asing bertambah (2) inflasi menyebabkan harga-harga barang ekspor menjadi lebih mahal, oleh karena itu inflasi berkecenderungan mengurangi ekspor, keadaan ini menyebabkan penawaran kepada valuta asing berkurang, maka harga valuta asing akan bertambah, berarti harga mata uang Negara yang mengalami inflasi merosot.

Sedangkan Menurut Hamdy Hady (2001:61) yang mengungkapkan bahwa, Pengaruh tingkat inflasi terhadap kurs valas ini dapat dijelaskan berdasarkan teori purchasing power parity atau teori paritas daya beli atau keseimbangan atau kesamaan daya beli, penjelasan teori ini didasarkan pada law of one price (LOP) yaitu hukum yang menyatakan bahwa harga produk yang sama di dua negara yang berbeda akan sama pula bila dinilai dalam currency atau mata uang yang sama. Jika inflasi tinggi maka harga barang-barang akan naik. Menurut teori kuantitas paritas daya beli, naiknya harga barang menyebabkan kurs terdepresiasi.

2.2.4 Hubungan Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar As dengan *Return* Saham

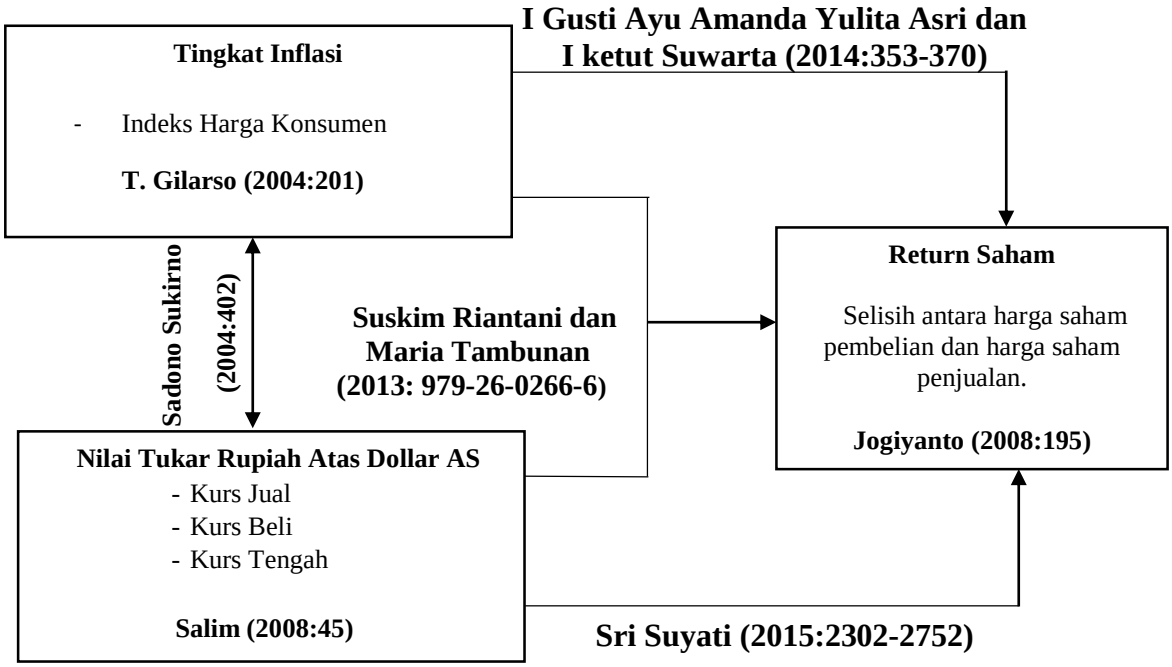
Siegel (1991) dalam buku Tandelilin (2010:341), “Adanya hubungan yang kuat antara harga saham dan kinerja ekonomi makro, dan menemukan bahwa perubahan harga saham selalu terjadi sebelum terjadinya perubahan ekonomi”. Faktor-faktor ekonomi makro secara empiris telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap perkembangan investasi di beberapa negara. Beberapa faktor ekonomi makro yang berpengaruh terhadap investasi di suatu negara, seperti Produk

Domestik Bruto (PDB), laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar mata uang (exchange rate), Tandelilin (2010:343).

Sesuai dengan hasil penelitian Suskim Riantani dan Maria tambunan (2013: 979-26-0266-6), Menyatakan bahwa tingkat inflasi dan nilai tukar Rupiah atas Dollar AS secara bersama-sama terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Inflasi yang semakin tinggi akan mengindikasikan turunnya permintaan uang. Hal ini akan nampak dari pertumbuhan yang rendah pada kegiatan riil yang selanjutnya akan mempengaruhi tingkat keuntungan yang diharapkan sehingga harga saham menjadi turun. Begitupun dengan lemahnya nilai tukar Rupiah atas Dollar AS berpengaruh terhadap resiko investasi saham.

Jika inflasi tinggi maka nilai tukar akan melemah, jika inflasi turun maka nilai tukar akan menguat. Jika nilai tukar naik maka *return* saham akan meningkat, dan sebaliknya jika nilai tukar melemah maka *return* saham juga akan menurun. Jika inflasi tinggi maka *return* saham akan menurun, dan jika inflasi turun maka *return* saham akan meningkat.

Dari penjelasan di atas maka kerangka pikir yang terbentuk dari hubungan antara tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah atas dollar AS terhadap *return* saham pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Hasan (2003:140), Istilah hipotesis berasal dari bahasa Yunani, yaitu *hupo* dan *thesis*. *Hupo* berarti lemah, kurang atau di bawah dan *thesis* berarti teori, proposisi, atau pernyataan yang disajikan sebagai bukti. Jadi, hipotesis dapat diartikan sebagai suatu pernyataan yang masih lemah kebenarannya dan perlu dibuktikan atau dugaan yang sifatnya masih sementara.

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

H1 : Tingkat Inflasi secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

H2 : Nilai tukar rupiah atas dollar AS secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

H3 : Tingkat inflasi secara parsial berhubungan dengan nilai tukar rupiah atas dollar AS pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

H4 : Tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah atas dollar AS secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.