

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

Dalam bab ini akan dibahas konsep-konsep yang mendasari penelitian dengan landasan teori-teori, selanjutnya teori-teori tersebut akan dijelaskan dengan lebih rinci berupa pengertiannya serta hubungan dan keterkaitannya dengan masalah yang di teliti.

##### **2.1.1 Investasi**

###### **2.1.1.1 Pengertian Investasi**

Menurut Didit Herlianto (2013,1), investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Menurut Erni dan Danang (2014,58), dalam arti sempit investasi didefinisikan sebagai penanaman modal atau pembentukan modal, sedangkan dalam konteks makroekonomi investasi adalah pengeluaran atau pembelanjaan barang-barang modal dan perlengkapan produksi untuk menambah barang dan jasa yang tersedia dalam perekonomian.

Dinamika penanaman modal mempengaruhi tinggi rendahnya pertumbuhan ekonomi serta mencerminkan corak kemajuan pembangunan suatu negara. Dalam upaya menumbuhkan perekonomian, setiap negara senantiasa berusaha menciptakan iklim yang dapat menggairahkan investasi.

Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis para investor untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan di jual, dan mana yang tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Selain itu investor harus memiliki ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual. Investasi melalui pasar modal selain memberikan hasil juga mengandung risiko yang dipengaruhi oleh keadaan negara khususnya di bidang ekonomi, politik dan sosial atau disebut juga faktor eksternal yang dapat mempengaruhi naik atau turunnya harga saham.

###### **2.1.1.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Investasi**

Menurut Erni dan Danang (2014, 59-60), faktor-faktor yang mempengaruhi investasi antara lain, tingkat keuntungan yang akan diperoleh, tingkat

bunga, prediksi kondisi ekonomi dimasa yang akan datang dan kemajuan teknologi. Rumah tangga maupun perusahaan yang akan menanamkan investasinya dengan mempertimbangkan berapa biaya atau harga untuk membiayai investasi dan bagaimana tingkat pengembalian (*rate of return*) agar proyek investasi dapat mendapatkan keuntungan.

a. Tingkat keuntungan yang akan diperoleh

Individu, perusahaan dan organisasi akan memperoleh keuntungan dari investasi yang ditanamkan dalam beberapa waktu (tahun) yang akan datang. Apakah perolehan/keuntungan sekarang berbeda dengan tahun ke-3 dan tahun-tahun berikutnya ? selain *rate of return* dari investasi yang ditanamkan maka faktor yang perlu dipertimbangkan lainnya dalam investasi adalah tingkat risiko yang harus ditanggung

b. Tingkat suku bunga

Bagaimana investasi yang ditanamkan akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang, maka selayaknya adalah biaya untuk membayar bunga harus lebih rendah daripada tingkat pengembalian atau pendapatan investasinya. Atau dengan kata lain tingkat pengembalian (*rate of return*) investasi harus lebih tinggi daripada pembayaran tingkat bunganya. Jika pengembalian (*rate of return*) investasi lebih kecil dari suku bunga yang harus dibayar maka investasi tidak menguntungkan dan proyek investasi layak untuk ditolak, sebaliknya investasi harus dilaksanakan jika tingkat pengembalian modal lebih besar atau sama dengan tingkat suku bunga.

c. Prediksi kondisi ekonomi di masa yang akan datang

Kestabilan dalam perekonomian sangat diperlukan bagi seseorang investor untuk menanamkan modal atau investasi di suatu negara. Dapat dibayangkan jika di suatu negara sedang terjadi kekacauan (*chaos*) misalnya perang saudara atau proses penggulingan pemerintah yang resmi maka tentu akan mempengaruhi *rate of return* para pengusaha atau perusahaan yang beroperasi di negara tersebut, karena situasi yang tidak aman akan merugikan perusahaan. Di samping itu harus dideteksi atau diprediksi pula negara tempat berinvestasi bagaimana kinerja perekonomiannya bagus atau tidak misalnya terjadinya krisis ekonomi seperti yang terjadi di Indonesia pada tahun 1988 atau krisis ekonomi di beberapa negara Eropa tahun 2011 seperti di Negara Yunani.

d. Kemajuan teknologi

Kemajuan teknologi yang terkait dengan investasi akan mempengaruhi bagaimana suatu *output* itu diproduksi sehingga akan menghemat biaya produksi.

### 2.1.1.3 Tujuan Investasi

Menurut Didit Herlianto (2013,2), tujuan orang melakukan investasi pada dasarnya adalah untuk mengembangkan dana yang dimiliki atau mengharapkan keuntungan di masa depan.

Secara umum tujuan investasi adalah mencari keuntungan, namun bagi suatu perusahaan tertentu mungkin ada tujuan utama lain. Pada umumnya tujuan investasi adalah sebagai berikut :

- a. Memperoleh pendapatan yang tetap dalam setiap periode, antara lain seperti bunga, royalti, deviden, atau uang sewa
- b. Membentuk suatu dana khusus, misalnya dana untuk kepentingan ekspansi, kepentingan sosial
- c. Mengontrol atau mengendalikan perusahaan lain, melalui kepemilikan sebagian ekuitas perusahaan tersebut
- d. Menjamin tersedianya bahan baku dan mendapatkan pasar untuk peroduk yang dihasilkan
- e. Mengurangi persaingan di antara perusahaan-perusahaan yang sejenis
- f. Menjaga hubungan antar perusahaan

### 2.1.2 Pasar Modal

Kekuatan ekonomi suatu bangsa tercermin dari kelengkapan dan efektivitas lembaga pasar yang dimilikinya, meliputi : pasar uang, pasar komoditas, pasar modal dan pasar berjangka.

#### 2.1.2.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Didit Herlianto (2013,9), Pasar Modal (*Capital Market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri.

Dalam undang-undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 memberikan pengertian Pasar Modal yang lebih spesifik yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010, 26-27), Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membatalkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.

Sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut bursa efek. Pasar modal juga berfungsi sebagai lembaga perantara, fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dapat menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang kelebihan dana. Selain itu, pasar modal dapat mendukung terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal.

### **2.1.2.2 Instrumen di Pasar Modal**

Bentuk instrumen di pasar modal disebut efek, yaitu surat berharga yang berupa (1) saham, (2) obligasi, (3) bukti right, (4) bukti waran dan (5) produk turunan atau biasa disebut *derivative*. Contoh produk *derivative* di pasar modal adalah indeks harga saham dan indeks kurs obligasi.

Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS). Pada umumnya DPS disajikan beberapa hari sebelum Rapat Umum Pemegang Saham diselenggarakan dan setiap pihak dapat melihat DPS tersebut. Bukti bahwa seseorang adalah pemegang saham juga dapat dilihat pada halaman belakang lembar saham apakah namanya sudah diregistrasi oleh perusahaan (emiten) atau belum. Saham terdiri dari saham biasa (*common stock*) adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah laba bagian saham preferen dibayarkan. Apabila perusahaan bangkrut, maka pemegang saham biasa yang menderita terlebih dahulu. Perhitungan indeks harga saham didasarkan pada harga saham biasa. Hanya pemegang saham biasa yang mempunyai suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Selanjutnya ada saham preferen (*preferred stock*) adalah jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif. Hak kumulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayarkan pada tahun yang mengalami keuntungan, sehingga saham preferen akan menerima laba dua kali. Hak istimewa ini diberikan kepada pemegang saham preferen karena merekalah yang memasok dana ke perusahaan sewaktu perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Obligasi (*bonds*) adalah tanda bukti perusahaan memiliki utang jangka panjang kepada masyarakat yaitu diatas tiga tahun. Pihak yang memberi obligasi disebut pemegang obligasi (*bondholder*) dan pemegang obligasi akan menerima kupon sebagai pendapatan dari obligasi yang dibayarkan setiap tiga bulan atau enam bulan sekali. Pada saat pelunasan obligasi oleh perusahaan, pemegang obligasi akan menerima kupon dan pokok obligasi.

Bukti *right* adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Hak membeli itu dimiliki oleh pemegang saham lama. Harga tertentu di sini berarti harganya sudah ditetapkan di muka dan biasa disebut harga pelaksanaan atau harga tebusan (*strike price* atau *exercise price*). Pada umumnya, *strike price* dari bukti *right* berada dibawah harga pasar saat diterbitkan. Sementara jangka waktu tertentu berarti waktunya kurang dari enam bulan sejak diterbitkan sudah harus dilaksanakan. Apabila pemegang saham lama yang menerima bukti *right* tidak mampu atau tidak berniat menukarkan bukti *right* dengan saham, maka bukti *right* tersebut dapat dijual di Bursa Efek melalui *broker efek*. Apabila pemegang bukti *right* lalai menukarkannya dengan saham dan waktu penukaran sudah kadaluwarsa, maka bukti *right* tersebut tidak berharga lagi, atau pemegang bukti *right* akan menderita rugi.

Waran adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Waran tidak saja dapat diberikan kepada pemegang saham lama, tetapi juga sering diberikan kepada pemegang obligasi sebagai pemanis (*sweetener*) pada saat perusahaan menerbitkan obligasi. Harga tertentu berarti harganya sudah ditetapkan di muka sebesar di atas harga pasar saat diterbitkan. Jangka waktu tertentu berarti setelah enam bulan, atau dapat setelah tiga tahun, lima tahun, atau sepuluh tahun. Pemegang waran tidak akan menderita kerugian apa pun seandainya waran itu tidak dilaksanakan. Pada saat harga pasar melebihi *strike price* waran, maka waran sudah saatnya untuk ditukar dengan saham. Namun pemegang saham masih dapat menunggu sampai harga saham mencapai tingkat tertinggi sepanjang waktu berlakunya belum kadaluwarsa. Apabila pemegang waran tidak ingin menebusnya, maka waran itu dapat dijual di Bursa Efek melalui broker efek. Apabila waktu untuk mendapatkannya sudah kadaluwarsa dan pemegang waran lalai menebusnya, maka waran tersebut akan menjadi kertas yang tidak bernilai lagi.

Indeks saham dan indeks obligasi adalah angka indeks yang diperdagangkan untuk tujuan spekulasi dan lindung nilai (*hedging*). Perdagangan yang dilakukan tidak memerlukan penyerahan barang secara fisik, melainkan hanya perhitungan untung rugi dari selisih antara harga beli dan harga jual. Berbeda dengan saham, obligasi, bukti *right* dan waran, indeks harga saham dan indeks obligasi

diperdagangkan secara berjangka. Mekanisme perdagangan produk *derivativre* ini dilakukan secara *future* dan *option*.

### 2.1.2.3 Jenis Pasar Modal

Pasar modal dapat dikategorikan menjadi 4 jenis pasar, diantaranya :

#### 1. Pasar perdana

Menurut Didit Herlianto (2013, 14), Pasar perdana (*Primary Market*) adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham pada pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *going public* (emiten) berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Mohamad Samsul (2006, 46), Pasar perdana adalah tempat atau sarana bagi perusahaan yang untuk pertama kalinya menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum. Dikatakan tempat karena secara fisik masyarakat atau pembeli dapat bertemu dengan penjamin emisi ataupun agen penjual untuk melakukan pesanan sekaligus membayar uang pesanan. Dikatakan sarana karena pembeli dapat memesan melalui telepon dari rumah dan membayar dengan cara mentransfer uang melalui bank ke rekening agen penjual. Dikatakan pertama kali karena sebelumnya perusahaan ini milik perorangan atau beberapa pihak saja, dan sekarang menawarkan kepada masyarakat umum. Penawaran umum awal ini, yang disebut juga *initial public offering* (IPO), telah mengubah status dari perseroan tertutup menjadi perseroan terbuka (Tbk.). Terbuka berarti perseroan dapat dimiliki oleh masyarakat luas dan mempunyai kewajiban untuk membuka semua informasi kepada para pemegang saham dan masyarakat, kecuali yang bersifat rahasia untuk menjaga persaingan. Penawaran umum didefinisikan oleh UUPM tahun 1995 sebagai: "Kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan peaksanaannya." Emiten menawarkan efek kepada masyarakat luas melalui penjamin emisi, dan penjamin emisi menunjuk beberapa agen penjual untuk menjangkau investor yang tersebar di kota-kota besar di seluruh negeri. Masyarakat luas yang ingin membeli efek dapat melakukan pesanan beli langsung kepada penjamin emisi atau kepada agen penjual terdekat, sekaligus dengan pembayarannya. Agen penjual yang ditunjuk oleh penjamin emisi berasal dari perusahaan efek,

koperasi, atau yayasan. Penjamin emisi bertanggung jawab atas hasil kepada emiten, dan untuk itu mendapatkan komisi dari emiten.

## 2. Pasar Kedua

Menurut Didit Herlianto (2013, 14), Pasar Sekunder (*Secondary Market*) adalah perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Dalam waktu selambat-lambatnya 90 hari setelah ijin emisi diberikan maka efek tersebut harus dicatatkan di bursa.

Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Dengan adanya pasar sekunder para investor dapat membeli dan menjual efek setiap saat. Sedangkan manfaat bagi perusahaan, pasar sekunder berguna sebagai tempat untuk menghimpun investor lembaga dan perseorangan. Harga saham pasar sekunder berfluktuasi sesuai dengan ekspektasi pasar.

Menurut I Made Sudana (2015, 108), Di dalam pasar sekunder, saham baru yang telah dicatatkan dapat mulai ditransaksikan di antara para investor. Transaksi melibatkan *dealer* atau *broker*. *Dealer* adalah agen yang membeli atau menjual saham dari persediaan atau portofolio sahamnya sendiri. Dengan demikian *dealer* memiliki portofolio saham dan selalu siap untuk membeli saham dari investor yang berniat menjual saham dan kemudian menjual saham kepada investor yang berniat untuk membeli saham. Pada harga berapa dealer ingin menjual sahamnya disebut *ask price* atau *asked, offered, offering price*. Pada harga berapa dealer ingin membeli saham investor disebut *bid price*. Perbedaan *ask price* dengan *bid price* disebut *spread*, yang merupakan keuntungan untuk *dealer*. Sebaliknya *broker* adalah agen yang mengatur transaksi antara para investor. *Broker* melakukan pembelian dan penjualan secara bersamaan untuk kepentingan pihak investor, dan tidak memiliki persediaan saham. *Broker* mempertemukan investor yang mau menjual saham dan investor yang mau membeli saham.

### 3. Pasar Ketiga

Menurut Didit Herlianto (2013, 14), Pasar ketiga (*Third Market*) adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*Over The Counter Market*).

Menurut Mohamad Samsul (2006, 49) Pasar ketiga adalah sarana transaksi jual-beli efek antara *market maker* serta investor dan harga dibentuk oleh *maker market*. *Market maker* adalah anggota bursa yang akan bersaing dalam menentukan harga saham, karena satu jenis saham dipasarkan oleh lebih dari satu *market maker*. Investor dapat memilih *market maker* yang memberikan harga terbaik. Sampai saat ini Indonesia belum memiliki pasar ketiga. Pasar ketiga ada di kota-kota besar di seluruh negeri dan sudah sangat maju seperti di Amerika Serikat yaitu *NASDAQ* (National Association of Securities Dealers Automated Quotation) sebagai bursa efek terbesar nomor dua di dunia setelah *NYSE* (New York Stock Exchange).

### 4. Pasar Keempat

Menurut Didit Herlianto (2013, 14), Pasar keempat adalah perdagangan efek antar investor atau pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek.

Menurut Mohamad Samsul (2006, 50), Pasar keempat adalah sarana transaksi jual-beli antara investor jual dan investor beli tanpa melalui perantara efek.

## 2.1.3 Makroekonomi

### 2.1.3.1 Pengertian Makroekonomi

Analisis ekonomi makro membahas perekonomian secara keseluruhan. Fokus perhatian ekonomi makro tertuju pada kegiatan ekonomi yang dilakukan oleh pelaku-pelaku ekonomi secara agregat. Pelaku-pelaku yang terlibat dalam kegiatan ekonomi antara lain konsumen, produsen, pemerintah dan sektor luar negeri yang masing-masing saling mempengaruhi perkembangan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Ketidakserasian interaksi pelaku ekonomi dapat menimbulkan masalah seperti infasi, deflasi, resesi dan lain sebagainya.

Menurut Asfia Murni (2013,3) adapun lingkup pembahasan konsep dalam ilmu ekonomi makro antara lain sebagai berikut :

- a. Teori pendapatan/produk nasional
- b. Teori pertumbuhan ekonomi
- c. Teori uang dan bank atau teori monoter
- d. Teori inflasi dan kesempatan kerja

e. Teori siklus bisnis

Secara teori terdapat beberapa indikator yang dapat mengukur variabel makro ekonomi, termasuk didalamnya indikator politik ekonomi. Faktor-faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kegiatan investasi pasar modal antara lain tercermin dari indikator-indikator ekonomi moneter yang meliputi : PDB, inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat, JUB, SIBOR, cadangan devisa dan neraca pembayaran, indikator moneter tersebut pada akhirnya akan menentukan naik turunnya indeks di bursa saham (Sarwono, dalam Priska Selviarindi).

Makroekonomi berfokus pada tingkah laku perekonomian dan kebijakan yang mempengaruhi konsumsi dan investasi, mata uang dan neraca perdagangan, determinan perubahan tingkat upah dan harga, kebijakan moneter dan fiskal, jumlah uang beredar, anggaran nasional, suku bunga, dan utang nasional (Dornbusch et al dalam Nur Kardina Massijaya)

Dalam kesempatan kali ini penulis akan meneliti indikator makroekonomi diantaranya produk domestik bruto (PDB), inflasi, tingkat suku bunga, jumlah uang beredar, dan kurs rupiah terhadap USD dengan alasan ketersediaan waktu dan data yang memadai.

### **2.1.3.2 Produk Domestik Bruto**

#### **2.1.3.2.1 Konsep dan pengertian dari Produk Domestik Bruto (PDB)**

Menurut Suparmoko (2016, 13) produk domestik bruto merupakan hasil bersih dari semua kegiatan produksi yang dilakukan oleh semua produsen dalam suatu negara dari berbagai sektor ekonomi. Kemudian produk domestik bruto ini digunakan untuk memenuhi permintaan rumah tangga, pembentukan modal (investasi), konsumsi pemerintah, dan permintaan ekspor di luar negeri.

Menurut Erni dan Danang (2014, 16), Konsep dan pengertian dari Produk Domestik Bruto yaitu nilai barang dan jasa yang diproduksi di dalam negara yang bersangkutan untuk kurun waktu tertentu.

Menurut Mankiw, et al. (2014, 6), Produk Domestik Bruto adalah nilai pasar dari seluruh barang dan jasa jadi yang di produksi di suatu negara pada periode tertentu.

PDB mencakup seluruh barang maupun jasa yang diproduksi dalam perekonomian dan dijual secara legal di pasar, namun ada sebagian produk yang tidak dimasukkan ke dalam PDB karena sulit diukur yang disebabkan barang yang

diproduksi dan dijual secara tidak sah obat-obatan terlarang. PDB juga tidak memasukkan sebagian besar barang yang diproduksi dan dikonsumsi di rumah sehingga tidak pernah memasuki pasar seperti sayuran yang ditanam sendiri di rumah. Yang akan dihitung dalam kategori PDB adalah produk atau *output* yang berupa barang dan jasa dalam suatu perekonomian yang diproduksi oleh *input* atau faktor-faktor produksi yang dimiliki oleh warga negara yang bersangkutan maupun oleh warga negara asing yang tinggal secara geografis di negara itu. Sebagai gambaran secara makro bahwa kenyataannya baik itu di negara berkembang maupun maju bahwa untuk memproduksi barang dan jasa pasti akan melibatkan juga faktor-faktor produksi yang dimiliki asing misalnya perusahaan multinasional (MNC) di samping produk/*output* yang diproduksi oleh warga negara sendiri (WNI). Dalam faktanya perusahaan milik asing tersebut ikut memberikan kontribusi menambah barang dan jasa di dalam negara yang bersangkutan. Contohnya perusahaan global yang berada di Indonesia maka keuntungan yang diperoleh perusahaan Honda dari operasi pabriknya di Indonesia adalah bagian dari GNP Jepang dan bukan GNP Indonesia tetapi merupakan bagian dari GDP atau PDB Indonesia karena profit itu diperoleh di Indonesia.

Menurut Suparmoko (2016, 16) ada tiga pendekatan untuk mengetahui besarnya PDB yaitu :

- a. Pendekatan produksi atau pendekatan nilai tambah atau *value added approach*
- b. Pendekatan pendapatan atau *income approach* atau *earning approach*
- c. Pendekatan pengeluaran atau *expenditure approach*

#### 1. Pendekatan Produksi

Merupakan seluruh nilai tambah yang diciptakan oleh kegiatan suatu sektor dalam memproduksi suatu barang sampai dengan barang itu berubah menjadi siap konsumsi dan sampai pada tempat terakhir ( pasar ).

#### 2. Pendekatan Pendapatan

Merupakan penjumlahan seluruh balas jasa terhadap faktor produksi tenaga kerja, faktor produksi alat kapital dan tanah, faktor modal finansial, dan faktor produksi keahlian manajerial untuk mendapatkan nilai pendapatan nasional. Dapat dirumuskan seperti berikut :

$$\mathbf{PDB = W + R + i + PR + BT + d}$$

$W = Wages$  atau upah atau gaji sebagai balas jasa untuk tenaga kerja

$R = Rental$  atau sewa sebagai balas jasa untuk tanah dan alat-alat kapital gedung, mesin, mobil dan sebagainya

$i = Income$  atau bunga sebagai balas jasa terhadap modal finansial

$PR = Profit$  atau laba sebagai balas jasa terhadap keahlian ( *skill* )

$BT = Business taxes$  atau nilai pajak tidak langsung

$d = Depreciation$  atau penyusutan.

### 3. Pendekatan Pengeluaran

Penghitungan PDB dengan pendekatan pengeluaran menunjukkan penjumlahan pengeluaran semua unit-unit (satuan-satuan) ekonomi yang ada dalam perekonomian. Ada empat macam satuan ekonomi yaitu : rumah tangga, perusahaan, pemerintah dan luar negeri. Masing-masing unit melakukan pengeluaran. Rumah tangga pengeluarannya disebut konsumsi (C), perusahaan pengeluarannya disebut investasi (I), pemerintah pengeluarannya disebut pengeluaran pemerintah (G) sedangkan luar negeri pengeluarannya merupakan selisih antara ekspor dan impor (X-M). Sehingga untuk mendapatkan nilai PDB, data yang dikumpulkan juga total pengeluaran konsumsi rumah tangga, total konsumsi perusahaan, total pengeluaran pemerintah dan total pengeluaran ekspor dikurangi impor sektor luar negeri. Jika dirumuskan PDB pengeluaran menjadi :

$$\mathbf{PDB = C + I + G + (X-M)}$$

Menurut Mankiw, et al. (2014, 9 ) Konsumsi adalah pembelanjaan rumah tangga untuk barang dan jasa. Barang meliputi pembelanjaan rumah tangga untuk barang awet seperti mobil dan alat rumah tangga dan barang tidak awet seperti makanan dan pakaian. Jasa meliputi barang-barang tidak kasat mata seperti potong rambut, layanan kesehatan, pendidikan dan transportasi.

Menurut Mankiw, et al. (2014, 10) Investasi adalah pembelian barang yang akan digunakan pada masa depan untuk menghasilkan barang dan jasa yang lebih banyak. Seperti investasi pada bangunan meliputi pengeluaran untuk rumah baru. Contoh lain investasi antara lain material dan layanan kontraktor saat pemilik usaha membangun pabrik baru, pembelian peralatan dan peranti lunak untuk membantu efisiensi operasional bisnis.

Menurut Mankiw, et al. (2014, 11) Belanja pemerintah meliputi pengeluaran untuk barang dan jasa yang dilakukan oleh pemerintah. Belanja pemerintah mencakup upah pegawai negeri dan pengeluaran untuk pekerjaan umum. Namun untuk pengeluaran pemerintah seperti pembayaran uang pensiun untuk warga yang lanjut usia atau disebut *pembayaran transfer* tidak dihitung sebagai PDB karena pembayaran transfer sama seperti pajak negatif. Karena PDB bertujuan mengukur pendapatan dan pengeluaran untuk produksi barang dan jasa, pembayaran transfer tidak dihitung sebagai bagian dari belanja pemerintah.

Menurut Mankiw, et al. (2014, 11), Ekspor neto sama dengan pembelian barang produk domestik oleh warga asing (ekspor) dikurangi dengan pembelian barang asing oleh warga domestik (impor). Kata neto dalam istilah ekspor neto berarti bahwa impor dikurangi dari ekspor. Sebagai contoh sebuah rumah tangga membeli mobil dari Hyundai, produsen mobil Korea Selatan. Transaksi tersebut meningkatkan konsumsi dalam jumlah tertentu karena mobil tersebut merupakan barang impor. Dengan kata lain, ekspor neto mencakup barang dan jasa yang diproduksi di luar negeri (dengan tanda minus) karena barang dan jasa ini termasuk ke dalam konsumsi, investasi, dan belanja pemerintah (dengan tanda plus). Dengan demikian, apabila rumah tangga, perusahaan, atau pemerintah membeli barang atau jasa dari luar negeri, pembelian tersebut mengurangi ekspor namun karena meningkatkan konsumsi, investasi, atau belanja pemerintah, pembelian itu tidak mempengaruhi PDB.

### **2.1.3.3 Inflasi**

#### **2.1.3.3.1 Pengertian Inflasi**

Menurut Didit Herlianto (2013,154), Inflasi merupakan suatu gejala yang menunjukkan harga-harga mengalami kenaikan secara umum. Atau secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya.

Menurut Asfia Murni (2013,202), Inflasi adalah suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus

menerus. Dari definisi tersebut ada tiga kriteria yang perlu diamati untuk melihat telah terjadinya inflasi yaitu kenaikan harga, bersifat umum, dan terjadi terus menerus dalam rentang waktu tertentu. Apabila terjadi kenaikan harga suatu barang yang tidak mempengaruhi harga barang lain, sehingga harga tidak naik secara umum, kejadian ini bukanlah inflasi. Kenaikan harga yang diperhitungkan dalam konteks inflasi mempunyai rentang waktu minimal sebulan.

#### 2.1.3.3.2 Faktor Penyebab Inflasi

Menurut Asfia Murni (2013, 203), inflasi berdasarkan sumber atau penyebab inflasi dibedakan menjadi :

1. *Demand full inflation*, inflasi ini biasanya terjadi pada masa perekonomian sedang berkembang pesat. Kesempatan kerja yang tinggi menciptakan tingkat pendapatan yang tinggi dan selanjutnya daya beli sangat tinggi. Daya beli yang tinggi akan mendorong permintaan melebihi total produk yang tersedia. Permintaan *aggregate* meningkat lebih cepat dibandingkan dengan potensi produktif perekonomian, akibatnya timbul inflasi.
2. *Cosh push inflation*, inflasi ini terjadi bila biaya produksi mengalami kenaikan secara terus menerus. Kenaikan biaya produksi dapat berawal dari kenaikan harga *input* seperti kenaikan upah minimum, kenaikan bahan baku, kenaikan tarif listrik, kenaikan BBM, dan kenaikan-kenaikan *input* lainnya yang mungkin semakin langka dan harus diimpor dari luar negeri.
3. *Imported inflation*, inflasi dapat juga bersumber dari kenaikan harga-harga barang yang diimpor, terutama barang yang diimpor tersebut mempunyai peranan penting dalam setiap kegiatan produksi.

#### 2.1.3.3.3 Dampak Inflasi

Menurut Asfia Murni (2013, 205), Hal-hal yang mungkin akan timbul karena inflasi diantaranya sebagai berikut:

1. Ketika biaya produksi naik akibat inflasi, hal ini akan sangat merugikan pengusaha dan ini menyebabkan kegiatan investasi beralih pada kegiatan yang kurang mendorong produk nasional, seperti tindakan para yang ingin mencari keuntungan sesaat
2. Pada saat kondisi harga tidak menentu (inflasi) para pemilik modal lebih cenderung menanamkan modalnya dalam bentuk pembelian tanah, rumah, dan bangunan. Pengalihan investasi seperti ini akan menyebabkan investasi produktif berkurang dan kegiatan ekonomi menurun

3. Inflasi menyebabkan efek yang buruk pada perdagangan dan mematikan pengusaha dalam negeri. Hal ini dikarenakan kenaikan harga menyebabkan produk-produk dalam negeri tidak mampu bersaing dengan produk negara lain sehingga kegiatan ekspor turun dan impor meningkat
4. Inflasi menimbulkan dampak yang buruk pula pada neraca pembayaran. Karena menurunnya ekspor dan meningkatnya impor menyebabkan ketidakseimbangan terhadap dana yang masuk dan keluar negeri. Kondisi neraca pembayaran akan memburuk

#### **2.1.3.4 Tingkat Suku Bunga**

##### **2.1.3.4.1 Pengertian tingkat suku bunga**

Menurut Brigham dan Houston (2010, 226), salah satu alasan dari kinerja perekonomian yang stabil adalah tingkat bunga yang rendah pada periode tersebut. Tingkat bunga yang rendah dapat menurunkan biaya modal dan mendorong investasi.

Suku bunga adalah persentase pendapatan yang diterima oleh kreditur dari pihak debitur selama interval waktu tertentu. Perubahan tingkat suku bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada tingkat bunga (bila tingkat bunga naik maka surat berharga turun dan sebaliknya), sehingga ada kemungkinan pemegang surat berharga akan menderita *capitas loss* atau *capital gain* Sukirno, (2006, 103)

##### **2.1.3.4.2 Faktor penyebab tingkat suku bunga**

Menurut Brigham dan Houston (2010, 227-231), penurunan tingkat suku bunga dapat disebabkan karena beberapa faktor yaitu inflasi yang rendah, pembelian efek AS oleh investor asing (yang mendorong tingkat bunganya turun), serta manajemen perekonomian yang efektif. Sedangkan yang menyebabkan kenaikan tingkat suku bunga diantaranya harga minyak yang tinggi dan nilai tukar dollar yang melemah sehingga menyebabkan inflasi yang tinggi, permintaan akan modal yang terus meningkat (saat perusahaan-perusahaan mengadakan ekspansi), dan peningkatan pasokan dana selama masa resesi untuk membantu merangsang perekonomian.

### 2.1.3.5 Jumlah Uang Beredar

Menurut Asfia Murni (2013, 120), penawaran uang (*Money Supply*) merupakan jumlah uang yang tersedia dalam kegiatan ekonomi suatu negara atau disebut juga jumlah uang yang beredar yang terdiri dari  $M_1$  dan  $M_2$ .

Menurut Suparmoko (2016, 116), uang beredar dibedakan menjadi uang kartal dan uang giral sebagai uang beredar dalam arti sempit ( $M_1$ ), dan uang kartal + uang giral + uang kuasi sebagai jumlah uang beredar dalam arti luas ( $M_2$ ), yang mencerminkan kadar likuiditas perekonomian.

Uang Beredar dapat didefinisikan dalam arti sempit ( $M_1$ ) dan dalam arti luas ( $M_2$ ).  $M_1$  meliputi uang kartal yang dipegang masyarakat dan uang giral (giro berdenominasi Rupiah), sedangkan  $M_2$  meliputi  $M_1$ , uang kuasi (mencakup tabungan, simpanan berjangka dalam rupiah dan valas, serta giro dalam valuta asing), dan surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki sektor swasta domestik dengan sisa jangka waktu sampai dengan satu tahun ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

Menurut M. Natsir (2014, 31), uang beredar dalam arti sempit ( $M_1$ ) didefinisikan sebagai kewajiban sistem moneter terhadap sektor swasta domestik yang terdiri dari uang kartal dan uang giral dan dapat dirumuskan :  $M_1 = \text{uang kartal} + \text{uang giral}$ . Sedangkan uang beredar dalam arti luas ( $M_2$ ) didefinisikan sebagai kewajiban moneter terhadap sektor swasta domestik yang terdiri dari uang kartal, uang giral dan uang kuasi, yang dirumuskan sebagai berikut :  $M_2 = M_1 + \text{Uang Kuasi}$ .

Menurut Dewa P.K. Mahardika (2015,19), jumlah uang beredar dapat diukur melalui pengukuran  $M_1$  dan  $M_2$ . Berikut adalah penjelasan dari masing-masing pengukuran :

$M_1 = \text{uang yang dipegang masyarakat untuk transaksi} + \text{uang dalam rekening giro} + \text{cek perjalanan (traveler's cheque)}$

$M_2 = M_1 + \text{uang dalam rekening tabungan} + \text{uang dalam rekening deposito} + \text{uang dalam reksa dana pasar uang}$

- Uang yang dipegang masyarakat untuk transaksi, merupakan uang yang beredar dan dipegang masyarakat untuk bertransaksi secara tunai. Uang yang termasuk dalam komponen ini adalah uang kartal.
- Uang dalam rekening giro, merupakan uang yang tersimpan dalam rekening giro di bank. Pemilik rekening giro umumnya diberi fasilitas cek, dimana cek tersebut dapat digunakan sebagai alat pembayaran transaksi. Cek adalah salah satu jenis uang giral.
- Cek perjalanan (*traveler's cheque*), merupakan cek yang diperuntukkan bagi orang yang sering melakukan perjalanan ke luar negeri. Cek ini

dipergunakan sebagai alat pembayaran di luar negeri. Cek ini termasuk jenis uang giral.

Ketiga komponen perhitungan M1 diatas langsung dapat digunakan sebagai alat pembayaran. Komponen M2 mengukur uang dengan lebih luas karena memasukkan seluruh komponen M1 ditambah beberapa komponen tambahan berikut :

- Uang dalam rekening tabungan, yang dapat diambil oleh pemilik dana sewaktu-waktu melalui mesin ATM atau kasir di bank
- Uang dalam deposito, yang dapat diambil oleh pemilik dana saat deposito telah jatuh tempo
- Uang yang tersimpan dalam reksa dana pasar uang, yang merupakan uang yang diinvestasikan dalam Unit Penyertaan (UP) reksa dana pasar uang.

Ketiga komponen tambahan dalam M2 diatas merupakan uang yang tersimpan pada lembaga keuangan dan tidak dapat digunakan secara langsung untuk bertransaksi, maka uang tersebut harus ditarik dari bank oleh pemiliknya. Uang dalam deposito agar dapat digunakan bertransaksi, maka uang tersebut harus dicairkan dan ditarik dari bank pada saat telah jatuh tempo. Sedangkan uang dalam reksa dana pasar uang, investor harus menjual UP-nya untuk memperoleh uang.

Jadi dalam ketiga komponen tambahan M2, pemilik dana harus mencairkan dananya di lembaga keuangan untuk memperoleh uang kartal yang akan digunakan untuk bertransaksi. Hal ini berbeda dengan ketiga komponen M1, di mana pemilik dana langsung dapat menggunakan ketiga komponen M1 untuk bertransaksi.

Menurut Asfia Murni (2013, 136), Salah satu fungsi penting bank sentral adalah untuk mengawasi atau mengendalikan *supply* uang (jumlah uang beredar).

Dalam menjalankan kegiatan penghimpunan dan penyaluran dana, bank menggunakan skema *fractional reserve* yang mengharuskan bank untuk menyisihkan sebagian kecil dana yang dihimpunnya sebelum dapat menyalurkan pembiayaan/kredit. Dana yang disisihkan tersebut akan disimpan dalam rekening Giro Wajib Minimum (GWM) di BI. Dengan penyisihan tersebut, maka tidak seluruh dana yang dihimpun oleh bank dapat disalurkan dalam bentuk pembiayaan. Kegiatan bank berupa penghimpunan dan penyaluran dana, dan pelaksanaan *fractional reserve* dapat mempengaruhi jumlah uang beredar di masyarakat. Dengan pengaruh yang dimilikinya terhadap peredaran uang di masyarakat, bank dimanfaatkan oleh pemerintah melalui BI untuk mengendalikan perekonomian melalui pengaturan jumlah uang beredar di masyarakat.

Didalam penelitian ini akan digunakan jumlah uang beredar dalam arti luas atau  $M_2$ , karena  $M_2$  dipandang sebagai *liquiditas* perekonomian yang dapat memperlancar kegiatan ekonomi.

### **2.1.3.6 Nilai Tukar Rupiah**

#### **2.1.3.6.1 Pengertian Nilai Tukar Rupiah (Kurs)**

Hubungan ekonomi antarnegara atau yang melewati batas-batas suatu negara memerlukan suatu satuan mata uang yang bisa dijadikan patokan umum. Patokan atau dasar pertukaran harus kuat dikarenakan setiap negara mempunyai mata uang yang berbeda. Dalam kaidah tersebut harus tercakup kesepakatan mengenai harga produk dalam mata uang masing-masing negara sehingga diperlukan nilai tukar dari setiap nilai mata uang.

Menurut Erni dan Danang (2014,118), nilai tukar setiap mata uang domestik terhadap mata uang asing disebut dengan kurs (*foreign exchange rate*).

Sedangkan menurut Asfia Murni (2013,244), kurs valuta asing (*foreign exchange rate*) dapat didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing

Menurut Stephen, et al. (2016, 290), Kurs (*exchange rate*) adalah harga mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam mata uang negara lain. Dalam praktiknya, hampir semua perdagangan mata uang dilakukan dalam dolar AS. Sebagai contoh, franc Swiss dan yen Jepang, keduanya diperdagangkan menggunakan harga yang dinyatakan dalam dolar AS. Kurs akan berubah terus-menerus. Latihan menggunakan situs akan menunjukkan bagaimana memperoleh kurs terkini.

#### **2.1.3.6.2 Faktor yang Mempengaruhi dan Sistem Nilai Tukar Rupiah**

Menurut Asfia Murni (2013, 246), kurs valuta asing akan dapat berubah bila terjadi perubahan selera, perubahan harga barang impor dan ekspor, terjadinya inflasi, perubahan suku bunga, dan tingkat pengembalian investasi, serta pertumbuhan ekonomi.

Sistem nilai tukar dapat dibagi menjadi : (1) sistem nilai tukar fleksibel atau mengambang (*flexible/floating exchange rate system*) yaitu penentuan nilai tukar/kurs diserahkan pada mekanisme pasar (kekuatan *demand* dan *supply*). jika penentuan kurs ini sama sekali tanpa campur tangan pemerintah nilainya benar-benar mengambang secara bebas atau disebut *clean float system*. Jika penentuan kurs ini ada campur tangan pemerintah *dirty float system* atau sama dengan sistem kurs mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*). Selanjutnya, (2) sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate system*), yaitu nilai kurs yang terjadi

sudah ditetapkan (*fixed*) atau dipatok (*pegged*) oleh pemerintah (BI) sebagai otoritas moneter di suatu negara.

### **2.1.3.7 Harga Saham**

#### **2.1.3.7.1 Pengertian harga saham**

Menurut Brigham dan Houston (2010, 7) harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor “rata-rata” jika investor membeli saham.

Dalam aktivitas perdagangan sehari-hari, harga saham mengalami fluktuasi berupa kenaikan ataupun penurunan. Berdasarkan pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terbentuk sesuai permintaan dan penawaran dipasar jual beli saham dan biasanya merupakan harga penutupan.

#### **2.1.3.7.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham**

Pembentukan harga saham terjadi karena adanya banyak faktor seperti faktor ekonomi dan non ekonomi. Faktor ekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu faktor makroekonomi seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar. Faktor non ekonomi dapat berupa kondisi sosial politik. Berikut ini faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham, yaitu:

1. Lingkungan mikro atau faktor internal, antara lain: pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang. Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan, penutupan usaha lainnya. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal,

earning per share(EPS) dan dividen per share (DPS), price earning ratio, net profit margin, return on assets (ROA), dan lain-lain.

2. Faktor eksternal (Lingkungan makro), diantaranya antara lain :  
Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaaan trading. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara. Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

### **2.1.3.8 Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Harga Saham**

#### **2.1.3.8.1 Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap Harga Saham**

Menurut Erni dan Danang (2014, 16), Konsep dan pengertian dari Produk Domestik Bruto yaitu nilai barang dan jasa yang diproduksi di dalam negara yang bersangkutan untuk kurun waktu tertentu.

PDB dapat dijadikan sebagai tolak ukur pertumbuhan ekonomi dari sebuah negara. Dengan kata lain, PDB adalah indikator maju, mundur, atau stagnannya perekonomian sebuah negara. PDB juga merupakan jumlah total dari hasil yang diperoleh oleh perusahaan yang menghasilkan barang dan jasa di suatu negara.

Secara teori dapat dijelaskan bahwa peningkatan PDB berarti meningkatnya omset penjualan perusahaan karena masyarakat yang bersifat konsumtif. Dengan begitu keuntungan perusahaan akan meningkat sehingga menyebabkan kenaikan harga saham.

#### **2.1.3.8.2 Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham**

Salah satu indikator ekonomi yang mendukung kondisi perekonomian suatu negara yaitu perkembangan tingkat harga, dimana dalam suatu perekonomian diasumsikan senantiasa terjadi inflasi. Inflasi adalah suatu peningkatan tingkat harga umum dalam suatu perekonomian yang berlangsung secara terus menerus dari waktu

ke waktu. Inflasi memberi pengaruh yang tidak baik terhadap distribusi pendapatan, kegiatan pinjam meminjam, spekulasi dan perdagangan internasional. Indonesia menggunakan indeks harga konsumen (*consumer price index*) sebagai indikator perhitungan inflasi. Kenaikan tingkat harga yang terlalu cepat atau tinggi dapat menimbulkan masalah bagi perekonomian suatu negara.

Dengan demikian, salah satu dampak inflasi terhadap perekonomian adalah bahwa inflasi memperburuk distribusi pendapatan. Golongan masyarakat yang mempunyai penghasilan tetap mengalami penurunan pendapatan riil, sementara pemilik modal akan semakin kaya. Karena sebagian besar dari pemilik sertifikat reksa dana saham adalah investor institusi dan investor golongan menengah ke atas, maka dengan meningkatnya inflasi akan berpengaruh terhadap peningkatan harga-harga saham.

#### **2.1.3.8.3 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham**

Menurut Ali Arifin (2004, 118), suku bunga adalah harga yang menghubungkan masa kini dan masa depan. Tingkat bunga sebagai variabel yang paling penting diantara variabel-variabel makroekonomi, khususnya dalam melakukan pertimbangan berinvestasi, baik investasi di pasar uang ataupun di pasar modal. Sebagian besar sumber pembiayaan perusahaan berasal dari perbankan dan sebagian lainnya dari pasar modal. Tingkat suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga SBI.

Adanya kenaikan bunga SBI berarti bank-bank dan lembaga keuangan lainnya akan terdorong untuk membeli SBI. Bunga yang tinggi dalam SBI membuat bank dan lembaga keuangan yang menikmati ini otomatis akan memberikan tingkat bunga yang lebih tinggi untuk produk-produknya. Tujuannya agar mampu menarik sebanyak mungkin dana masyarakat yang akan dipergunakan untuk membeli SBI lagi. Bunga yang tinggi ini tentunya akan berdampak pada alokasi dana investasi para investor. Investasi produk bank seperti deposito jelas lebih kecil risikonya dibanding investasi dalam bentuk saham sehingga investor akan menjual sahamnya dan penjualan saham secara serentak ini akan berdampak pada penurunan harga saham secara signifikan. Selain itu dampak dari tingkat suku bunga bank yang tinggi adalah tingkat bunga yang tinggi juga untuk para debitur sedangkan bank tidak mau rugi. Jika mereka memberikan bunga yang tinggi untuk mereka yang menyimpan uangnya maka mereka akan menuntut bunga yang lebih tinggi lagi bagi mereka yang meminjam dana dari bank. Selisih antara keduanya adalah keuntungan

bank dan inilah salah satu sumber penghasilan bank. Karena hampir semua perusahaan besar, termasuk yang mencatatkan sahamnya di bursa juga menikmati pinjaman bank, otomatis mereka terkena dampak dari kenaikan bunga pinjaman. Ini artinya penambahan pengeluaran perusahaan (hutang). Kalau pos hutang bertambah maka dampaknya adalah pengurangan pos laba bersih yang akhirnya berdampak pada pembagian dividen. Jika ini terjadi maka kondisi fundamental perusahaan tersebut akan kurang menguntungkan.

Dampaknya akan banyak investor yang melepas sahamnya dan terjadilah penurunan harga. Penurunan pada suku bunga SBI berarti bahwa instrumen tersebut memberikan tingkat pengembalian yang kurang menarik sehingga masyarakat lebih memilih berinvestasi di pasar saham. Akibatnya permintaan terhadap saham akan meningkat dan akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham. Hal ini sesuai dengan teori pemilihan portofolio yaitu bahwa seseorang akan menginvestasikan uangnya di aset finansial yang memberikan *expected return* yang lebih besar.

Dengan demikian, SBI sebagai instrumen investasi alternatif memiliki pengaruh yang berbanding terbalik terhadap permintaan saham.

#### **2.1.3.8.4 Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Harga Saham**

Menurut Suparmoko (2016, 116), uang beredar dibedakan menjadi uang kartal dan uang giral sebagai uang beredar dalam arti sempit ( $M_1$ ), dan uang kartal + uang giral + uang kuasi sebagai jumlah uang beredar dalam arti luas ( $M_2$ ), yang mencerminkan kadar likuiditas perekonomian.

Persamaan teori kuantitas menyatakan bahwa pada setiap negara, penawaran terhadap uang (jumlah uang beredar) disamakan dengan permintaan terhadap uang yang secara langsung mempengaruhi permintaan terhadap barang dan jasa yang diproduksi dalam suatu negara.

Peningkatan jumlah uang beredar dikaitkan dengan *business cycle expansion*. Adanya peningkatan jumlah uang beredar akan mendorong bertambahnya sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat melebarkan ekspansi usahanya lebih luas yang akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan akan merangsang para investor melirik saham perusahaan tersebut sehingga berdampak positif terhadap harga saham.

Ketika jumlah uang beredar dimasyarakat semakin bertambah sehingga ekspektasi harga-harga barang dan jasa akan naik (inflasi) mengakibatkan tingkat suku bunga deposito dalam perekonomian menurun. Penurunan tingkat suku bunga deposito menyebabkan masyarakat lebih memilih untuk menginvestasikan dananya di pasar saham dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang lebih besar, sehingga akan berdampak pada peningkatan permintaan saham di pasar modal. Jadi, jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

#### **2.1.3.8.5 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (USD) terhadap Harga Saham**

Konsep nilai tukar/kurs pada dasarnya terbagi dua, yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal merupakan harga relatif dari dua mata uang berbeda, sedangkan Nilai tukar riil merupakan harga relatif dari output komoditi yang sama dari dua negara yang berbeda. Secara persamaan:

$$\text{Nilai Tukar Riil} = q \text{ Rp}/\$ = (E \text{ Rp}/\$ \times P_1)/P_A$$

Nilai tukar riil menyatakan bahwa nilai Rp/Dollar yang terjadi merupakan perbaikan kurs Rp/Dollar dengan tingkat harga agregat di Indonesia dibagi dengan harga agregat dunia. Dari nilai tukar riil ini dibentuk nilai tukar nominal dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Nilai Tukar Nominal} = E \text{ Rp}/\$ = q \text{ Rp}/\$ \times (P_A/P_1)$$

Yang berarti bahwa nilai tukar nominal merupakan nilai tukar riil dikalikan dengan nisbah tingkat harga agregat dunia dengan tingkat harga agregat Indonesia.

Nilai tukar merupakan salah satu variabel terpenting dalam suatu perekonomian terbuka karena variabel ini berpengaruh terhadap variabel-variabel ekonomi lainnya seperti harga produk, tingkat bunga, ekspor, impor dan variabel lainnya. Apresiasi rupiah akan berdampak positif pada perusahaan berbasis pasar domestik yang bahan bakunya dari luar negeri (impor) karena akan mengurangi biaya input produksi perusahaan sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, akibatnya saham perusahaan tersebut akan semakin menarik di dunia investasi yang berpengaruh pada peningkatan harga saham perusahaan.

Apresiasi rupiah akan berdampak negatif pada perusahaan berbasis ekspor yang bahan bakunya dari dalam negeri karena perusahaan akan kesulitan (tidak menjadi kompetitif) dalam hal persaingan harga yang berdampak pada pemasaran produknya di luar negeri (penerimaan devisa ekspor akan menurun) sehingga menurunkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, akibatnya saham perusahaan tersebut akan kurang menarik di dunia investasi yang berpengaruh pada penurunan harga saham perusahaan.

Jadi fluktuasi nilai tukar turut mempengaruhi kondisi cadangan devisa dan neraca pembayaran dimana keduanya merupakan indikator tingkat resiko dalam berinvestasi di suatu negara. Semakin besar surplus neraca pembayaran dan jumlah cadangan devisa suatu negara maka akan memotivasi minat untuk berinvestasi di negara itu.

Dengan demikian dapat diperkirakan bahwa apresiasi rupiah akan berdampak positif pada industri berbasis pasar domestik yang menggunakan bahan baku impor, sebaliknya akan menghambat industri yang berorientasi ekspor. Sedangkan depresiasi rupiah akan berdampak positif bagi industri yang berorientasi ekspor dengan menggunakan bahan baku domestik, sebaliknya akan menghambat industri yang berbasis pasar domestik yang menggunakan bahan baku impor.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya. Meskipun ruang lingkup hampir sama tetapi ada variabel yang berbeda serta obyek dan periode waktu yang digunakan berbeda maka terdapat banyak hal yang tidak sama sehingga dapat dijadikan sebagai referensi untuk saling melengkapi.

Berikut ringkasan beberapa penelitian terdahulu :

1. Riza Aditya (2011), meneliti pengaruh makroekonomi terhadap nilai perusahaan otomotif dan komponennya yang listing di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2011. Pengujian dilakukan dengan uji regresi linier berganda, koefisien determinasi ( $R^2$ ), analisis koefisien korelasi parsial ( $r$ ), uji t, uji F. Hasil penelitian dengan uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa inflasi dan tingkat suku bunga mempunyai pengaruh positif terhadap Price Earning Ratio. Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan bahwa inflasi dan tingkat suku bunga secara serempak mempengaruhi price earning ratio. Analisis koefisien korelasi parsial menunjukkan bahwa inflasi dan tingkat suku bunga mempunyai hubungan

yang negatif, hubungan antara inflasi dan harga saham adalah positif, hubungan antara inflasi terhadap Price Earning Ratio adalah positif dan hubungan antara tingkat suku bunga terhadap Price Earning Ratio adalah positif. Uji t menunjukkan bahwa secara parsial variabel inflasi dan tingkat suku bunga tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, inflasi dan tingkat suku bunga tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Price Earning Ratio. Sedangkan uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap Price Earning Ratio.

2. Priska Selviarindi (2011), meneliti analisis pengaruh makroekonomi terhadap harga saham di bursa efek Indonesia (studi pada perusahaan go public yang terdaftar di BEI tahun 2006-2010). Pengujian dilakukan dengan uji  $R^2$ , uji F dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada uji  $R^2$  diperoleh variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 74% sedangkan 26% lainnya dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen yang ada. Secara bersama-sama atau simultan (uji F) harga saham dipengaruhi oleh semua variabel independen (tingkat suku bunga, tingkat inflasi, nilai tukar Rp/\$US, jumlah uang beredar, produk domestik bruto, harga minyak dunia). Sedangkan secara parsial (uji t) dari keenam variabel independen hanya dua variabel yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham yaitu tingkat suku bunga dan nilai tukar, sedangkan keempat variabel lain tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

3. I Gusti Ayu Purnamawati dan Desak Nyoman Sri Werastuti (2013), meneliti faktor fundamental ekonomi makro terhadap harga saham LQ45. Pengujian dilakukan dengan uji unit *Root Test* menggunakan *Augmented Dickey Fuller (ADF)* dan uji Kointegrasi. Hasil penelitian menunjukkan laju pertumbuhan ekonomi mempunyai pengaruh negatif pada harga saham LQ45 dalam jangka pendek dan panjang, sedangkan kurs juga mempunyai pengaruh negatif dalam jangka pendek namun pengaruh positif dalam jangka panjang pada harga saham LQ45. Inflasi mempunyai pengaruh positif pada harga saham LQ45 dalam jangka pendek dan panjang. Suku bunga mempunyai pengaruh negatif dalam jangka pendek dan panjang terhadap harga saham LQ45.

4. Dodi Arif (2014), meneliti pengaruh produk domestik bruto, jumlah uang beredar, inflasi dan bi rate terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia periode 2007-2013. Pengujian dilakukan dengan uji t dan uji F. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PDB, JUB, Inflasi dan bi rate secara

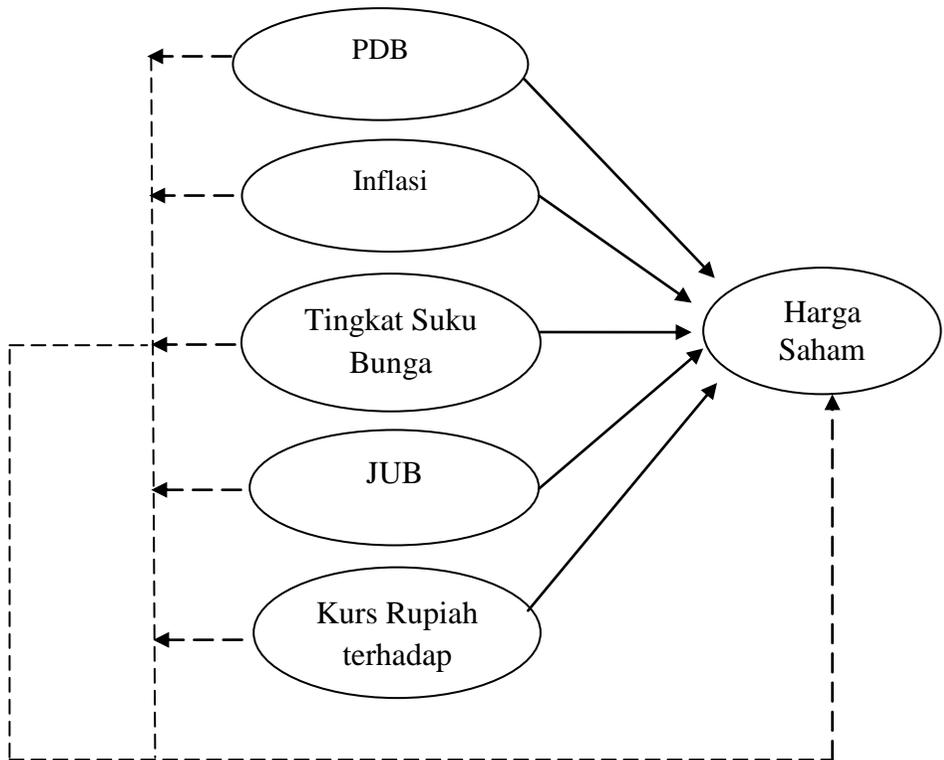
parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara bersama-sama menunjukkan adanya pengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

5. Sandhi Ardisona Putra, Suhadak dan Topowijono (2014), meneliti pengaruh makro ekonomi dan faktor fundamental terhadap *firm value* (studi pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2010-2012). Pengujian dilakukan dengan analisis *Partial Least Square* (PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa makro ekonomi berpengaruh signifikan terhadap faktor fundamental perusahaan. Makro ekonomi berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Faktor fundamental berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

6. Shindy Patriana Abmiekawati (2016), meneliti pengaruh inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar rupiah, profitabilitas, pertumbuhan Aktiva, nilai perusahaan terhadap harga saham perusahaan BUMN go publik yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Pengujian dilakukan dengan evaluasi measurement outer model, pengujian model struktural (inner model). Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, pengaruh pertumbuhan aktiva, tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan profitabilitas dan nilai perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

7. Nur Kardina Massijaya (2015), meneliti tentang pengaruh makroekonomi terhadap harga saham perusahaan sektor consumer goods pada indeks LQ45. Pengujian dilakukan dengan uji penyimpangan asumsi klasik, uji t dan uji F. Hasil penelitian menunjukkan data penelitian lolos uji asumsi klasik dan didapatkan hasil inflasi dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan nilai tukar secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham. Jumlah uang beredar dan produk domestik bruto secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. Tingkat inflasi, nilai tukar dan produk domestik bruto secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

### 2.3 Kerangka Konseptual



Keterangan :

—▶ : Pengaruh parsial variabel independen terhadap variabel dependen

- - ▶ : Pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual

### 2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2014, 64).

Berdasarkan rumusan masalah serta tujuan penelitian dan kajian teoritis selanjutnya diajukan suatu hipotesis yang merupakan jawaban dan perkiraan sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji dan dibuktikan agar dapat diterima secara nalar, sebagai berikut :

- H1 : Produk Domestik Bruto, inflasi, tingkat suku bunga, jumlah uang beredar dan kurs secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor pertanian sub sektor perkebunan yang listing di BEI tahun 2014-2016
- H2 : Produk Domestik Bruto, inflasi dan tingkat suku bunga, jumlah uang beredar dan kurs secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor pertanian sub sektor perkebunan yang listing di BEI tahun 2014-2016