

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal disebut juga sebagai pasar dimana tempat pertemuan antara pihak yang memiliki dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang pada umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun dan tempat terjadinya jual beli sekuritas tersebut disebut bursa efek (Tandelilin, 2017). Selanjutnya menurut Samsul (2015) menyatakan pasar modal dalam arti luas adalah sarana bagi pihak-pihak yang membutuhkan dana untuk modal jangka panjang dari masyarakat umum. Pihak yang membutuhkan dana untuk modal adalah pihak swasta dan pemerintah sedangkan masyarakat umum disebut juga sebagai investor. Pasar modal adalah tempat di mana orang, perusahaan, dan pemerintah melakukan transaksi jual beli berbagai efek atau instrumen jangka panjang. Pasar modal juga merupakan cara bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dan juga merupakan tempat investasi bagi investor yang memiliki lebih banyak dana.

2.1.1.1 Jenis Jenis Pasar Modal

Pasar modal Indonesia memiliki serangkaian tahapan dalam mekanisme perdagangannya dan hal tersebut sudah termuat dalam persaturan perundang-undangan yang berlaku. Pasar modal memiliki jenis jenis yang beragam. Menurut Samsul (2015) pasar modal dikategorikan kedalam empat pasar yaitu :

1. Pasar Pertama (Pasar Perdana) adalah suatu sarana bagi instansi perusahaan yang menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat. Pasar perdana ini biasa disebut dengan penawaran umum perdana (*Initial Public Offering - IPO*). Dengan penawaran perdana ini mengubah bentuk perusahaan yang sebelumnya perseroan tertutup menjadi perusahaan terbuka (Tbk), yang berarti perusahaan tersebut dapat dimiliki oleh masyarakat umum dan perusahaan memiliki suatu kewajiban untuk memberikan informasi secara terbuka kepada pemegang saham dan masyarakat.
2. Pasar Kedua (Pasar Sekunder) adalah suatu sarana bagi investor untuk melakukan jual-beli efek yang harganya dibentuk oleh para investor melalui tawaran jual dan 14 tawaran beli (*order driven market*). Mekanisme perdagangan pada pasar sekunder terintegrasi dengan sistem yang ada di central clearing yaitu Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dan central custodian yaitu Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang merupakan sistem perdagangan di Bursa Efek Indonesia.
3. Pasar Ketiga (*Third Market*) disebut juga dengan OTC Market (*over the counter market*) adalah suatu sarana bagi investor dan juga pedagang efek

dalam melakukan transaksi jual-beli efek yang harganya dibentuk oleh anggota bursa (*market maker*). Pada pasar ketiga akan terjadi persaingan antar market maker dalam menawarkan harga karena para investor dapat memilih market maker mana yang memiliki harga sesuai dengan keinginan investor.

4. Pasar Keempat (*Fourth Market*) adalah sarana untuk transaksi jual-beli antar investor tanpa melalui perantara efek. Transaksi ini dilakukan secara langsung melalui *electronic communication network* (ECN), dimana para investor ini telah memenuhi syarat yaitu memiliki efek dan dana di *central custodian* dan *central clearing house*. Pasar keempat ini biasanya hanya dilakukan oleh para investor besar dengan tujuan dapat menghemat biaya transaksi dibandingkan bila melakukan transaksi dipasar kedua (pasar sekunder).

2.1.2 Investasi

Investasi adalah suatu penundaan konsumsi saat ini untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu dimasa mendatang (Jogiyanto, 2015). Sedangkan menurut Marcus (2014) menyatakan investasi adalah suatu komitmen yang dibuat saat ini dan dilakukan atas uang atau sumber daya lain dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan dimasa depan. Selanjutnya menurut Tandelilin (2017) menyatakan investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk mendapatkan sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Berdasarkan beberapa definisi, investasi dapat didefinisikan sebagai

penempatan dana pada suatu aset dengan mengorbankan penggunaan aset tersebut untuk jangka waktu tertentu dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

2.1.3 Harga Saham

Saham merupakan instrumen yang cukup diminati di pasar keuangan .perusahaan dengan penjualan sahamnya dapat memenuhi kebutuhan pedanaan perusahaan tersebut. Oleh karena itu investor banyak yang tertarik karena memiliki keuntungan yang sesuai dengan resiko yang di pilih. Dari situs Bursa Efek Indonesia, saham sangat dibutuhkan oleh perusahaan atau perseroan terbatas sebagai penyertaan modal investor. Dan investor juga berhak mendapat keuntungan perusahaan dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Definisi saham menurut Fahmi (2013) sebagai berikut :

1. Suatu bukti kepemilikan modal atas perusahaan
2. Jumlah nilai nominal di perusahaan dengan kewajiban dan hak bagi pemegang saham.
3. Persediaan yang siap dijual.

Dari beberapa teori diatas maka disimpulkan bahwa saham merupakan satuan nilai yang pada sebuah bukti kepemilikan atas modal yang disertakan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan dan pemegang saham dapat hak untuk atas keuntungan, aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2.1.3.1 Jenis- Jenis Saham

Saham biasa dan saham preferen adalah dua jenis saham yang dapat diterbitkan perusahaan untuk meningkatkan modal. Meskipun kedua jenis saham tersebut mewakili kepemilikan suatu perusahaan, ada beberapa perbedaan utama di antara keduanya. Menurut Brabenec et al., (2020) Saham preferen biasanya memiliki prioritas lebih tinggi dibandingkan saham biasa dalam hal penerimaan dividen dan aset jika terjadi likuidasi perusahaan. Pemegang saham preferen menerima pembayaran dividen tetap, yang biasanya lebih tinggi daripada dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa. Sebaliknya, pemegang saham biasa menerima dividen hanya jika perusahaan mempunyai keuntungan yang cukup setelah membayar dividen preferen. Saham preferen juga memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan saham biasa, karena saham tersebut memiliki volatilitas yang lebih rendah dan aliran pendapatan yang lebih dapat diprediksi.

Di sisi lain, saham biasa mewakili kepemilikan dalam suatu perusahaan dan memberikan hak suara kepada pemegang saham. Pemegang saham biasa memiliki hak untuk memberikan suara pada keputusan penting perusahaan, seperti pemilihan anggota dewan dan aksi korporasi besar. Saham biasa juga mempunyai potensi imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan saham preferen, karena nilainya dapat meningkat jika kinerja perusahaan baik.

Singkatnya, perbedaan utama antara saham biasa dan saham preferen adalah:

1. Saham preferen mempunyai pembayaran dividen tetap, sedangkan saham biasa menerima dividen hanya jika perusahaan mempunyai keuntungan yang cukup setelah membayar dividen preferen.
2. Saham preferen memiliki prioritas lebih tinggi dibandingkan saham biasa dalam hal penerimaan dividen dan aset jika suatu perusahaan dilikuidasi.
3. Hak suara saham preferen tidak memberikan hak suara, sedangkan saham biasa memberikan hak suara kepada pemegang saham. Risiko dan imbal hasil:
4. Saham preferen memiliki risiko yang lebih rendah dan aliran pendapatan yang lebih dapat diprediksi, sedangkan saham biasa memiliki potensi imbal hasil yang lebih tinggi namun lebih fluktuatif.

2.1.3.2 Nilai Saham

Nilai saham adalah nilai yang terkandung dalam sebuah saham. Nilai pasar, yang ditentukan oleh penawaran dan permintaan saham di pasar adalah nilai saham yang paling jelas. Untuk menjaga harga sahamnya tidak rendah, setiap perusahaan biasanya selalu mempertahankan nilai pasar sahamnya.

Nilai saham terdiri dari dua bagian, menurut Hadi (2013) :

1. Nilai Par (Nilai Nominal atau Nilai Pari).

Nilai par atau nilai nominal adalah nilai yang ditunjukkan pada saham tertentu. Pencatatan modal penuh perusahaan dicatat dengan nilai nominal.

2. Harga Dasar dan Nilai Dasar

Karena harga dasar erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham, harga dasar muncul setelah saham aktif berdagang di pasar sekunder. Harga saham ini digunakan untuk menentukan indeks harga saham. Namun, nilai dasar, atau harga dasar adalah perkalian antara harga dasar dan jumlah saham yang diterbitkan. Untuk menghitung nilai dasar, rumus nya sebagai berikut :

$$V_{\text{base}} = P_{\text{base}} \times S_s$$

Dimana :

V_{base} = Nilai dasar

P_{base} = Harga dasar

S_s = Jumlah saham beredar

3. *Market Price & Market Value* (Harga Pasar & Nilai Pasar)

Market price (harga pasar) adalah harga saham pada pasar yang sedang terjadi. Apabila bursa efek ditutup dan yang terjadi dan yang terjadi harga pasar adalah harga penutupnya (*losing price*). Sementara *market value* (nilai pasar/nilai kapitalisasi) merupakan hasil antara harga pasar (*market price*) dengan jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*). Rumus untuk menentukan nilai pasar (*market value*) adalah:

$$V_s = P_s \times S_s$$

Dimana :

V_s = *market value* (nilai pasar/nilai kapitalisasi)

P_s = *market price* (harga pasar)

S_s = *outstanding shares* (jumlah saham yang beredar)

4. Indeks harga saham individual (Indeks Harga Saham Individu/CSPI)

dihitung dengan harga pasar dan harga dasar, sedangkan IHSG dihitung dengan nilai pasar dan harga dasar. Kapitalisasi pasar (*market capitalization*) adalah istilah sehari-hari untuk nilai pasar.

Selain nilai saham-saham diatas, ada istilah yaitu nilai saham perusahaan yang sedang berjalan. Nilai seperti ini didapat setelah adanya merger dan oleh karena itu, nilai *going concern* biasanya lebih tinggi daripada nilai likuidasi. Dalam perdagangan dimasyarakat yang terpenting adalah nilai bursa kurs resmi. Selama jangka waktu tertentu, nilai saham perusahaan emiten akan meningkat seiring dengan peningkatan kekayaan perusahaan. Ini adalah keuntungan yang diinginkan investor, terutama dalam jangka panjang.

2.1.3.3 Penentuan Harga Saham

Harga saham di pasar saham ditentukan oleh penawaran dan permintaan. Menurut Anorga et al., (2006) menyatakan bahwa banyak orang yang ingin memiliki saham dapat menyebabkan harga saham meningkat. Sebaliknya, jika banyak investor ingin menjual saham mereka, harga saham cenderung turun. Untuk mengetahui harga saham, cara paling mudah adalah membagi jumlah

saham yang telah diterbitkan. Kenaikan harga saham menunjukkan bahwa nilai perusahaan bagi pembeli meningkat. Nilai perusahaan meningkat jika harga saham per lembar meningkat, dan nilai perusahaan turun jika harga saham per lembar turun. Untuk mengetahui harga saham suatu perusahaan, ada beberapa metode tambahan. Dalam hal metode perhitungan yang digunakan, tujuan dari perhitungan harga saham adalah untuk mengetahui bagaimana nilai perusahaan yang menjual sahamnya telah berkembang. Tujuan ini termasuk melihat apa yang akan dipertimbangkan saat menentukan harga saham, yaitu prospek perusahaan itu sendiri dan keuntungan yang akan diperoleh pembeli saham (Manurung et al., 2004). Dividen dan keuntungan dari selisih harga adalah keuntungan yang diharapkan pembeli saham.

Secara umum, tahapan yang dilalui oleh suatu produk selama siklus daur hidupnya akan berkorelasi positif dengan harga saham. Pada tahap pengenalan, saham dari industri yang mengalami daur hidup biasanya memiliki harga saham yang lebih tinggi daripada nilai bukunya. Saham-saham yang sudah dewasa biasanya memiliki harga pasar yang hampir sama dengan harga bukunya. Kemudian ketika Perusahaan memasuki tahap penurunan, harga saham akan ditandai dengan nilai pasar yang lebih rendah daripada nilai bukunya.

2.1.3.4 Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham menjadi patokan perusahaan terhadap keinginan investor. Fluktuasi harga saham dapat menjadi salah satu faktor preferensi investor. Jika harga saham tinggi maka nilai perusahaan semakin tinggi. Menurut Manurung et

al., (2004), ada beberapa faktor yang dapat menentukan harga saham sebuah perusahaan, antara lain:

1. Faktor-faktor Ekonomi Faktor-faktor ekonomi yang paling diperhatikan dalam penentuan harga saham adalah:
 - a. Perkembangan tingkat bunga Perkembangan tingkat bunga dapat berpengaruh dan saling “mempengaruhi aktivitas perekonomian dan preferensi masyarakat untuk membeli saham, obligasi, atau menyimpan uang mereka dalam bentuk deposito saja.
 - b. Perkembangan Nilai Tukar Pengaruh perkembangan nilai tukar terhadap perkembangan harga saham akan mempengaruhi perkembangan ekspor-impor dan tentunya mempengaruhi kinerja perusahaan. Perubahan nilai tukar juga dapat mendorong investor asing pasar financial untuk menambah pembelian atau menjual sekuritas suatu Negara.
2. Karakteristik perusahaan harga saham tidak hanya ditentukan oleh kondisi ekonomi makro dan pasar saham, tetapi juga kondisi atau karakteristik perusahaan itu sendiri, seperti:
 - a. Perubahan Kebijakan Dividen
Kebijakan perubahan dividen di perusahaan bisa merubah harga saham di perusahaan. Jika dividen dinaikan keuangan perusahaan membaik dan juga sebaliknya jika dividen diturunkan keuangan perusahaan menurun.
 - b. Penawaran dan Pembelian Kembali Saham
Overvalued adalah peningkatan harga saham yang di tawarkan terlalu tinggi dan dapat menguntungkan jika terus menjualnya. Kebijakan ini bagi

investor adalah hal yang negatif untuk perkembangan saham. Undervalued sebaliknya, saham yang dibeli kembali oleh perusahaan beranggapan saham tersebut nilainya rendah.

Sedangkan menurut Murhadi (2013), secara teoritis ada beberapa variabel/indikator makro ekonomi yang mempengaruhi pergerakan harga saham seperti:

1. Produk Domestik Bruto (PDB) Produk Domestik Bruto atau *Gross Domestic Product* merupakan faktor yang paling sering digunakan dalam mengukur kinerja makro ekonomi. GDP mencerminkan *market value* dari barang dan jasa yang dihasilkan secara domestik, dan pemanfaatan Real GDP paling lazim karena telah mengoreksi faktor inflasi.

2. Inflasi Barang yang beredar dipasaran lebih sedikit, dari pada permintaan dan mengakibatkan harga barang tersebut melonjak tinggi secara meluas.

3. Tingkat suku bunga

Tingkat suku bunga pinjaman mencerminkan biaya yang dikeluarkan perusahaan sebagai akibat dari meminjam uang dan hal ini akan mempengaruhi kinerja bisnis melalui *interest rate*. *Interest rate* akan mempengaruhi dalam menentukan harga di mana perusahaan harus membayar pinjaman yang telah diterimanya

4. Nilai Tukar

Foreign Exchange rate adalah mata uang lokal yang bisa membeli mata uang asing. Penyebab dari penguatan atau pelemahan suatu mata uang dan yang

perlu diperhatikan apakah negara mata uang tersebut net exporter atau net importer.

5. Harga Minyak dan Harga Komoditas Utama

Harga komoditas akan mempengaruhi biaya operasional suatu perusahaan. Harga komoditas yang sangat berpengaruh adalah harga minyak di pasar Internasional. Hal ini dimungkinkan karena minyak sangat berperan dalam proses produksi. Peningkatan harga minyak akan meningkatkan biaya transportasi dan biaya energi, dan hal ini akan berdampak pada semua perusahaan.

6. *Hedging* (Lindung Nilai)

Perusahaan dapat melakukan lindung nilai dari kemungkinan kerugian akibat pergerakan tingkat suku bunga, perubahan nilai tukar, dan pergerakan harga komoditas utama.

7. Siklus Bisnis

Siklus bisnis merupakan faktor penting untuk memahami kondisi bisnis suatu negara saat ini dan bagaimana prospek perkembangannya di masa mendatang. Biasanya bisnis suatu negara mengalami periode ekspansi apabila ditandai dengan meningkatnya pertumbuhan GDP, tingkat pengangguran yang rendah dan tingkat keyakinan konsumen yang cukup tinggi.

8. Faktor Lain-lain

Faktor lain yang biasanya juga merupakan indikator makro ekonomi adalah defisit anggaran, investasi swasta dan laporan posisi keuangan perdagangan dan pembayaran. Munculnya resesi mengakibatkan indikasi yang buruk bagi

pasar karena adanya timbul defisit anggaran. Sinyal positif bagi pasar modal dengan terjadinya peningkatan investasi swasta disuatu negara karena akan mendongkrak GDP maka meningkatnya daya beli konsumen. Sementara terjadinya defisit pada laporan keuangan pembayaran akan mengakibatkan *demand* semakin meningkat terhadap mata uang asing, maka mata uang lokal melemah. Nilai mata uang lokal melemah, suku bunga akan meningkat maka tingkat investasi akan menurun.

Menurut Melati et al., (2022). bahwa faktor-faktor ini bukan satu-satunya faktor yang dapat mempengaruhi harga saham, dan dampaknya dapat bervariasi tergantung pada perusahaan dan industrinya. Selain itu, harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, termasuk faktor sosial, ekonomi, dan politik. Dari teori di atas dapat disimpulkan bahwa berbagai variabel, baik mikro maupun makro ekonomi, mempengaruhi harga saham. Setiap variabel dapat berdampak positif atau negatif pada jenis saham tertentu. Pasar yang dihadapi oleh suatu perusahaan juga akan memengaruhi harga sahamnya. Harga saham berubah seiring dengan perubahan kondisi dan informasi yang diperoleh investor tentang prospek bisnis.

2.1.4 Indeks Harga Saham

Menurut Samsul (2015) menyatakan “indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks, untuk kepentingan analisis yang berkaitan dengan return saham”. Menurut Tandelilin (2010) menyatakan bahwa “Indeks saham merupakan indikator yang mencerminkan kinerja saham-saham di pasar

modal”. Berdasarkan pengertian diatas indeks saham merupakan harga suatu saham yang dinyatakan dalam angka indeks guna untuk melihat pergerakan saham di bursa efek. Terdapat 11 (sebelas) jenis indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI), sebagai berikut:

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah gabungan dari semua saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Indeks Harga Saham Individual (IHSI) indeks dari tiap-tiap saham.
3. Indeks Sektoral, indeks dari gabungan beberapa saham perusahaan yang didasarkan pada klasifikasi *industry* yang terkenal dengan nama JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Clasification*)
4. Indeks LQ-45, terdiri dari 45 saham yang dipilih setelah melalui beberapa kriteria sehingga indeks ini terdiri dari saham-saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar dari saham-saham tersebut.
5. Jakarta *Islamic Index* (JII), terdiri dari 30 saham yang sesuai dengan syariah Islam, Dewan Pengawas Syariah PT. DIM (Danareksa Invesment Management) terlibat dalam menetapkan kriteria saham-saham yang masuk dalam JII.
6. Indeks Papan Utama (*Main Board Index /MBX*), diperuntukan bagi perusahaan dengan track record yang baik.
7. Indeks Papan Pengembang (*Development Board Index /DBX*), untuk mengakomodasi perusahaan-perusahaan yang belum bisa memenuhi persyaratan Papan Utama, tetapi masuk dalam kategori perusahaan berprospek.

Disamping itu Papan Pengembang diperuntukan bagi perusahaan yang mengalami restrukturisasi atau pemulihan performa.

8. Indeks Kompas100, merupakan indeks yang menggunakan 100 emiten, dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar dan likuiditas perusahaan dan juga beberapa kriteria yang ditentukan.
9. Indeks BISNIS-27, merupakan indeks yang menggunakan 27 perusahaan, Indeks BISNIS-27 merupakan Kerjasama bursa efek dengan harian bisnis Indonesia.
10. Indeks PEFINDO25, merupakan kerjasama antara Bursa Efek Indonesia bersama Lembaga rating PEFINDO. Indeks tersebut diisi 25 perusahaan yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu.
11. Indeks SRI-KEHATI, merupakan kerjasama dari Bursa Efek Indonesia bersama Yayasan Kehati, indeks SRI-KEHATI menggunakan 25 emiten.

Dari beberapa indeks yang ada di pasar modal tersebut , penelitian ini menggunakan Indeks Harga Saham Sektorial yaitu indeks harga saham sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek.

2.1.4.1 Indeks Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate*

Menurut Bursa Efek Indonesia (2018), indeks harga sektor properti dan *real estate* merupakan indeks yang mengukur kinerja dari harga semua saham semua saham sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek. Sektor properti merupakan salah satu komponen sektoral pembentuk IHSG. Industri properti dan *real estate* memiliki kontribusi sebesar 5% terhadap PDB.

Investasi dalam sektor properti umumnya bersifat jangka panjang karena sangat sensitif dengan faktor eksternal yang diluar control sebuah perusahaan seperti variabel makroekonomi. Variabel makroekonomi meliputi inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan stabilitas politik dan lain-lain. Variabel makroekonomi memiliki peran yang signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti dan *real estate*. Investor dalam berinvestasi di pasar modal harus melakukan sebuah analisis tentang indikator-indikator yang dipakai bertujuan untuk mengharapkan keuntungan dari modal mereka yang di tanamkan. Salah satu indikator tersebut yaitu variabel makroekonomi.

Perkembangan sektor properti memiliki perkembangan yang unik. Pada tahun 1997 merupakan pertumbuhan industri sektor properti mencapai pertumbuhan yang signifikan namun setahun berikutnya yaitu tahun 1998 terjadi krisis ekonomi yang menghancurkan hampir seluruh sendi-sendi ekonomi termasuk industri properti. Kemudian pada tahun 2007 pertumbuhan industri properti mengalami pertumbuhan yang signifikan namun pada tahun 2008 terjadi krisis kembali. Hal ini yang membuat investor harus memperhatikan dan memperhitungkan variabel makroekonomi agar mendapatkan keuntungan yang sesuai dengan harapan.

2.1.5 Inflasi

Inflasi merupakan kondisi dimana harga mengalami kenaikan secara umum, jika kenaikan harga hanya satu atau dua barang belum dikatakan sebagai gejala inflasi kecuali akibatnya sudah meluas dan berdampak terhadap harga

barang lainnya. Inflasi menurut Ascari et al., (2017), yaitu pada tingkat kenaikan harga barang dan jasa secara umum, dan selanjutnya daya beli menurun. Hal ini sering kali diukur dengan Indeks Harga Konsumen (CPI), yang melacak harga sekumpulan barang dan jasa dari waktu ke waktu. Inflasi dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain peningkatan jumlah uang beredar, penurunan pasokan barang dan jasa, atau peningkatan permintaan barang dan jasa. Inflasi yang tinggi dapat berdampak negatif pada perekonomian, seperti menurunkan nilai tabungan dan investasi pendapatan tetap, serta meningkatkan biaya pinjaman.

Sedangkan menurut Murhadi (2013) Inflasi merupakan kondisi dimana jumlah barang yang beredar lebih sedikit dari jumlah permintaan sehingga akan mengakibatkan terjadinya kenaikan harga yang meluas dalam sistem perekonomian secara keseluruhan. Kenaikan inflasi yang signifikan akan mempengaruhi daya beli konsumen berupa penurunan kemampuan daya beli.

2.1.5.1 Teori Inflasi

Inflasi memiliki beberapa teori yang dapat menjelaskan dengan rinci.

Karakteristik dari inflasi serta bagaimana inflasi itu bisa terjadi dan implikasinya terhadap perekonomian. Teori tersebut salah satunya Menurut putong (2008),

Teori yang menerangkan inflasi terdapat 3 teori, yaitu sebagai berikut :

1. Teori Kuantitas (Persamaan Pertukaran dari Irving Fisher→ $MV = PQ$)

Berdasarkan teori ini, persentase kenaikan harga hanya akan sebanding dengan kenaikan jumlah uang beredar atau sirkulasi uang, tapi tidak terhadap jumlah produksi nasional.

2. Teori Keynes mengatakan bahwa inflasi terjadi karena masyarakat hidup diluar batas kemampuan ekonominya. Selama gap inflasi masih tetap ada maka besar kemungkinan inflasi dapat terjadi apabila kekuatan-kekuatan pendukung dalam perekonomian tidak digalakkan (misalnya kebijakan pemerintah dalam bentuk belanja pemerintah, kebijakan fiskal, kebijakan luar negeri, dan lain sebagainya).
3. Teori Strukturalis atau Teori Inflasi Jangka Panjang Teori ini menyoroti sebab-sebab inflasi yang berasal dari kekakuan struktur ekonomi, khususnya ketegaran suplai bahan makanan dan barang-barang ekspor. Karena sebab-sebab struktural penambahan barang-barang produksi ini terlalu lambat dibanding dengan pertumbuhan kebutuhannya, sehingga menaikkan harga bahan makanan dan kelangkaan devisa.

2.1.5.2 Jenis - Jenis Inflasi

Ada beberapa macam inflasi yang dapat terjadi dalam perekonomian. jenis inflasi tersebut dapat dilihat dari penyebabnya atau sumbernya. Menurut Sukirno (2013), berdasarkan kepada sumber atau penyebab kenaikan harga-harga yang berlaku, inflasi biasanya dibedakan kepada tiga bentuk berikut, yaitu:

1. Inflasi Tarikan Permintaan

Inflasi terjadi pada saat perekonomian berkembang dengan cepat. Kesempatan kerja yang tinggi akan menciptakan pendapatan yang tinggi dan menimbulkan inflasi apabila pengeluaran yang melebihi kemampuan ekonomi mengeluarkan barang dan jasa.

2. Inflasi Desakan Biaya

Inflasi ini berlaku dalam masa perekonomian berkembang dengan pesat ketika tingkat pengangguran adalah sangat rendah. Apabila perusahaan-perusahaan masih menghadapi permintaan yang bertambah, mereka akan berusaha menaikkan produksi dengan cara memberikan gaji dan upah yang lebih tinggi kepada pekerjanya dan mencari pekerja baru dengan tawaran pembayaran yang lebih tinggi ini. Langkah ini mengakibatkan biaya produksi meningkat, yang akhirnya akan menyebabkan kenaikan harga-harga berbagai barang.

3. Inflasi Diimpor

Inflasi ini dapat juga bersumber dari kenaikan harga-harga barang yang diimpor. Inflasi ini akan terwujud apabila barang-barang impor yang mengalami kenaikan harga mempunyai peranan yang penting dalam kegiatan pengeluaran perusahaan-perusahaan.

2.1.5.3 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Inflasi

Inflasi dapat disebabkan oleh beberapa faktor yang dapat mempengaruhi secara langsung maupun secara tidak langsung. Masalah kenaikan harga-harga secara umum yang berlaku di berbagai negara diakibatkan oleh banyak faktor. Menurut Sukirno (2010) faktor-faktor yang mempengaruhi inflasi yaitu:

1. Tingkat pengeluaran agregat yang melebihi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan barang-barang dan jasa.
2. Pekerja-pekerja diberbagai kegiatan ekonomi menurut kenaikan upah.
3. Kenaikan harga-harga yang diimpor.

4. Penambahan penawaran uang yang berlebihan tanpa diikuti oleh pertambahan produksi dan penawaran barang.
5. Kekacauan politik dan ekonomi sebagai akibat pemerintah yang kurang bertanggung-jawab.

Dari keterangan tersebut, dapat disimpulkan bahwa faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu kondisi ekonomi yang buruk dan harga barang-barang yang mengalami kenaikan.

2.1.5.4 Metode Perhitungan Inflasi

Angka inflasi dihitung menurut jumlah indeks dari berbagai barang yang diperjual belikan di pasar pada tingkat harga masing-masing. Berdasarkan harga data itu, disusunlah suatu harga yang di indeks. Angka indeks yang memperhitungkan semua barang-barang yang dibeli oleh konsumen pada masing-masing harganya disebut sebagai Indeks Harga Konsumen (IHK atau *Consumer Price Indeks = CPI*). Berdasarkan indeks harga konsumen dapat dihitung berapa besarnya laju kenaikan harga-harga secara periodic tertentu. Biasanya setiap bulan, tiga bulan dan satu tahun. Selain menggunakan IHK, tingkat inflasi juga dapat dihitung dengan menggunakan GNP atau PDB deflator, yaitu membandingkan GNP atau PDB berdasarkan harga berlaku (GNP atau PDB nominal) terhadap GNP atau PDB harga konstan (GNP atau PDB riil).

Adapun rumus untuk menghitung tingkat inflasi menurut Putong (2008) adalah:

$$Inf = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{I_{n-1}} \times 100\% \text{ atau } Inf = \frac{Df_n - Df_{n-1}}{Df_{n-1}}$$

Dimana :

Inf = Tingkat inflasi

IHK_n = Indeks harga konsumen tahun dasar (dalam hal ini nilainya 100)

IHK_{n-1} = Indeks harga konsumen tahun berikutnya

Df_n = GNP atau PDB deflator tahun berikutnya

Df_{n-1} = GNP atau PDB deflator tahun awal (sebelumnya)

2.1.5.5 Dampak Inflasi

Inflasi secara umum dalam perekonomian memberikan dampak yang kurang menguntungkan, akan tetapi dalam prinsip ekonomi apabila antara pengangguran dan inflasi mengalami yang namanya *trade off* pada jangka waktu yang pendek cenderung akan menurunkan tingkat pengangguran, hal tersebut dapat menyetarakan suatu perekonomian negara.

Menurut Putong (2008) inflasi memiliki beberapa dampak positif dan negatif, berikut ini merupakan dampak negatif dari Inflasi :

1. Jika barang harga naik, maka masyarakat akan panik dan perekonomian tidak normal, karena masyarakat yang kelebihan uang akan membeli barang secara berlebihan, sementara yang berkekurangan tidak dapat membeli barang.
2. Banyak bank di rush karena masyarakat menarik tabungan untuk membeli dan menimbun barang, akibatnya bank mengalami kebangkrutan karena kekurangan dana.

3. Produsen mempermainkan harga pada pasar untuk mendapatkan keuntungan pada saat kenaikan harga.
4. Adanya penumpukan barang oleh masyarakat secara tidak adil yang dekat dengan sumber produksi, dan masyarakat mempunyai banyak uang.
5. Produsen banyak yang bangkrut akibat harga yang mahal dan daya beli.

Sedangkan dampak positif dari adanya inflasi sebagai berikut :

1. Semakin tinggi harga barang, maka barang-barang mewah akan lebih laku.
2. Masyarakat akan memilih dalam memakai barang, seefisien mungkin dalam memproduksi dan harus menekan konsumtifisme.
3. Inflasi yang terus-menerus dapat membuat perusahaan kecil tumbuh, menjadi tangguh dan dapat dipercaya dalam negeri.
4. Tingkat pengangguran menurun karena masyarakat akan berpikir untuk melakukan sebuah inovasi untuk mendirikan suatu perusahaan.

2.1.6 Suku Bunga

Tingkat suku bunga merupakan tingkat kompensasi yang dibayarkan oleh para investor atau pemberi pinjaman dana, dan dari sisi peminjam atau yang diberi pinjaman adalah biaya dari dana yang mereka pinjam (Sjahrial, 2019). Permintaan dan penawaran harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor dan salah satu faktornya yaitu suku bunga yang menjadi alternatif investasi bagi investor. *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat

Dewan Gubernur bulanan. Jumlah uang yang beredar di masyarakat yang terlalu banyak akan mengakibatkan kecenderungan masyarakat membelanjakan uang akhirnya terjadi bias berdampak terhadap kenaikan harga-harga barang secara umum. Inflasi merupakan salah satu pemicu otoritas moneter menaikkan tingkat suku bunga acuan sebagai salah satu *instrument* moneter untuk mengatasi masalah inflasi.

2.1.6.1 Jenis – Jenis Suku Bunga

Tingkat suku bunga dikategorikan menjadi dua menurut Utari et al., (2014) sebagai berikut :

- 1) Bunga Nyata (*the real rate of interest*) Bunga nyata atau lazim disebut bunga aktual (*actual rate of interest*) ialah bunga yang dibayar oleh peminjam kepada pihak yang meminjamkan modal.
- 2) Bunga Nominal (*the nominal rate of interest*) Bunga nominal ialah sejumlah persentase tertentu atas bertemunya kekuatan permintaan dan penawaran modal. Perhitungan bunga nominal adalah

$$\text{Bunga Nominal} = \text{Bunga Nyata} + \text{Premi Inflasi}$$

2.1.6.2 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Suku Bunga

Besaran bunga yang berlaku dalam simpanan dan pinjaman keduanya berpengaruh, bunga yang berlaku dalam simpanan dan pinjaman keduanya saling mempengaruhi di samping pengaruh faktor lain. Menurut Kasmir (2014) faktor – faktor yang mempengaruhi besar kecilnya penetapan suku bunga. Berikut ini merupakan faktor yang mempengaruhi suku bunga :

1. Kebutuhan dana apabila pada bank kekurangan dana, sementara banyak yang menginginkan pinjaman, maka bank akan melakukan peningkatan suku bunga agar cepat terpenuhi.
2. Persaingan yang paling utama dalam memperebut dana simpanan, pihak bank harus memperhatikan pesaing.
3. Kebijaksanaan pemerintah kita tidak boleh melebihi bunga simpanan ataupun pinjaman yang telah ditetapkan oleh pemerintah.
4. Target laba yang diinginkan Jika laba ingin besar, bunga pinjaman ikut besar dan sebaliknya.
5. Jangka waktu semakin lama pinjaman, maka bunganya semakin tinggi, karena kemungkinan resiko pada masa mendatang, dan sebaliknya.
6. Kualitas jaminan Jaminan yang diberikan semakin likuid maka kredit yang dibebankan semakin rendah dan sebaliknya
7. Reputasi perusahaan yang dipercaya kemungkinan resiko kredit macet relatif kecil dimasa mendatang. Perusahaan yang memperoleh kredit akan menentukan tingkat suku bunga yang dibebankan kepadanya.
8. Produk yang kompetitif Produk yang kompetitif bunga kredit relatif rendah dibandingkan produk yang kurang kompetitif.
9. Hubungan baik Bank menggolongkan nasabah utama dengan nasabah biasa. Penggolongan tersebut atas keaktifan dan loyalitas terhadap bank. Biasanya nasabah utama berhubungan baik dengan bank sehingga suku bunga berbeda dengan nasabah biasa.

10. Jaminan pihak ketiga yang memberikan jaminan pada penerima kredit. Jaminan yang dipercaya, baik dari nama baik, kemampuan membayar serta loyalitas maka bunga yang dijatuhkan berbeda.

Sedangkan faktor faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga selain perkiraan keadaan permintaan dan penawaran, perkiraan inflasi, dan tingkat likuiditas yang dikehendaki menurut Sunyoto (2013) yaitu sebagai berikut :

1. Kebijakan bank sentral Jika pemerintah bermaksud mendorong pertumbuhan perekonomian, maka hal itu dapat ditempuh dengan meningkatkan jumlah uang yang beredar. Akibat dari tindakan tersebut adalah turunnya suku bunga, tetapi tindakan tersebut juga dapat menaikkan tingkat inflasi yang pada gilirannya mendorong naiknya suku bunga. Hal sebaliknya akan terjadi seandainya pemerintah mengurangi jumlah uang yang beredar.
2. Besarnya defisit anggaran pemerintah Jika pemerintah membelanjakan lebih banyak daripada yang diperolehnya dari penerimaan pajak, maka akan terjadi defisit dan defisit tersebut harus ditanggulangi dengan cara meminjam atau dengan mencetak uang. Jika pemerintah meminjam, permintaan akan dana tambahan ini akan mendorong naiknya suku bunga. Makin besar defisit anggaran pendapatan dan belanja negara bila hal-hal lain tetap konstan, makin tinggi tingkat suku bunga.
3. Neraca perdagangan luar negeri perusahaan dan masyarakat dalam perekonomian terbuka mengadakan transaksi jual beli dengan relasi dagangnya di negara lain. Jika pembelian impor lebih besar daripada penjualan ekspor, maka akan mengalami defisit perdagangan luar negeri. Jika terjadi defisit

perdagangan, defisit tersebut harus ditanggulangi dengan sumber dana utama berupa utang. Makin besar defisit perdagangan, makin besar dana yang harus kita pinjam, dan ketika kita menaikkan jumlah pinjaman, keadaan tersebut akan mendorong naiknya suku bunga. Pinjaman antar negara juga dipengaruhi oleh tingkat suku bunga di negara-negara peminjam.

4. Tingkat kegiatan usaha berikut ini merupakan masa resesi bagi kegiatan usaha:
 - a) Selama masa resesi permintaan akan uang maupun tingkat inflasi cenderung menurun dan bersamaan dengan itu bank sentral cenderung menaikkan jumlah uang yang beredar sebagai upaya mendorong perekonomian. Akibatnya ada kecenderungan bagi suku bunga untuk turun selama resesi.
 - b) Selama resesi, suku bunga jangka pendek mengalami penurunan lebih tajam ketimbang suku bunga jangka panjang. Hal ini terjadi karena bank sentral lebih memusatkan operasinya pada sektor jangka pendek dan arena itu campur tangannya sangat berperan di sektor ini, suku bunga jangka panjang mencerminkan perkiraan tingkat inflasi rata-rata selama 20 s/d 30 tahun mendatang, dan perkiraan ini biasanya tidak berubah banyak meskipun tingkat inflasi periode berjalan rendah karena adanya resesi.

2.1.7 Nilai Tukar

Nilai tukar adalah harga suatu mata uang dalam satuan mata uang lainnya. Nilai tukar dapat berpengaruh terhadap berbagai aspek ekonomi, termasuk harga saham dan ekspor (Aini, 2022). Nilai tukar mata uang, atau kurs, adalah salah satu harga yang paling penting dalam perekonomian terbuka karena sangat

mempengaruhi neraca transaksi berjalan dan faktor ekonomi makro lainnya. Oleh karena itu, nilai tukar mata uang dapat diukur dalam dua cara: pendekatan pasar dan pendekatan moneter. Dalam pendekatan moneter, nilai tukar mata uang didefinisikan sebagai harga di mana mata uang asing diperjual belikan terhadap mata uang domestik, dan harga tersebut dikaitkan dengan penawaran dan permintaan uang.

Tak dapat dipungkiri terdapat pengaruh yang cukup besar yang dibawa oleh nilai tukar mata uang asing dalam aktivitas bisnis baik pasar saham maupun pasar uang yang dilakukan individu, perusahaan maupun suatu negara. Oleh karena itu bahwa dengan adanya depresiasi nilai tukar mata uang Rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dollar AS, akan memiliki pengaruh negatif terhadap perekonomian dan pasar modal. Faktor yang diduga sangat berpengaruh terhadap nilai tukar mata uang Rupiah atas Dollar yaitu faktor dari variable ekonomi makro seperti tingkat suku bunga dan inflasi. Hal ini tentunya juga berdampak terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2.1.7.1 Faktor – faktor Penentu Nilai Tukar

Nilai tukar dalam suatu perekonomian dapat di kontrol atau ditentukan. Hal tersebut merupakan faktor – faktor yang menjadi penentu suatu nilai tukar. Menurut Madura (2011) terdapat faktor-faktor penentu yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar, yaitu :

1. Faktor Fundamental berkaitan dengan indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar negara, ekspektasi pasar serta intervensi bank sentral.
2. Faktor Teknis berkaitan dengan kondisi penawaran dan permintaan valuta pada saat tertentu. Apabila terdapat kelebihan permintaan, sementara penawaran tetap, maka harga valuta asing akan terapresiasi, sebaliknya apabila terdapat kekurangan permintaan, sementara penawaran tetap maka nilai tukar valuta asing akan terdepresiasi.
3. Sentimen Pasar cenderung lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita politik yang bersifat insidental, yang dapat mendorong harga valuta asing naik atau turun secara tajam dalam jangka waktu yang pendek. Apabila rumor atau berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali menjadi normal.

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

1. Sistem kurs mengambang (*floating exchange rate*). Sistem kurs ini ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa upaya stabilisasi oleh otoritas moneter. Di dalam sistem kurs mengambang dikenal dua macam kurs mengambang, yaitu :
 - a) Mengambang bebas (murni) dimana kurs mata uang ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar tanpa ada campur tangan bank sentral/otoritas moneter. Sistem ini sering disebut *clean floating exchange rate*, di dalam

sistem ini cadangan devisa tidak diperlukan karena otoritas moneter tidak berupaya untuk menetapkan atau memanipulasi kurs.

- b) Mengambang terkendali (*managed or dirty floating exchange rate*) dimana otoritas moneter berperan aktif dalam menstabilkan kurs pada tingkat tertentu. Oleh karena itu, cadangan devisa biasanya dibutuhkan karena otoritas moneter perlu membeli atau menjual valuta asing untuk mempengaruhi pergerakan kurs.
2. Sistem kurs tertambat (*pegged exchange rate*). Dalam sistem ini, suatu negara mengkaitkan nilai tukar mata uangnya dengan suatu mata uang negara lain atau sekelompok mata uang, yang biasanya merupakan mata uang negara partner dagang yang utama “menambatkan“ ke suatu mata uang berarti nilai tukar mata uang tersebut bergerak mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya. Jadi sebenarnya mata uang yang ditambatkan tidak mengalami fluktuasi tetapi hanya berfluktuasi terhadap mata uang lain mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya.
3. Sistem kurs tertambat merangkak (*crawling pegs*). Dalam sistem ini, suatu negara melakukan sedikit perubahan dalam nilai tukar mata uangnya secara periodik dengan tujuan untuk bergerak menuju nilai tertentu pada rentang waktu tertentu. Keuntungan utama sistem ini adalah suatu negara dapat mengatur penyesuaian kursnya dalam periode yang lebih lama dibanding sistem kurs tertambat. Oleh karena itu, sistem ini dapat menghindari kejutan-kejutan terhadap perekonomian akibat revaluasi atau devaluasi yang tiba-tiba dan tajam.

4. Sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*). Banyak negara terutama negara sedang berkembang menetapkan nilai tukar mata uangnya berdasarkan sekeranjang mata uang. Keuntungan dari sistem ini adalah menawarkan stabilitas mata uang suatu negara karena pergerakan mata uang disebar dalam sekeranjang mata uang. Seleksi mata uang yang dimasukkan dalam “keranjang” umumnya ditentukan oleh peranannya dalam membiayai perdagangan negara tertentu. Mata uang yang berlainan diberi bobot yang berbeda tergantung peran relatifnya terhadap negara tersebut. Jadi sekeranjang mata uang bagi suatu negara dapat terdiri dari beberapa mata uang yang berbeda dengan bobot yang berbeda.
5. Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*). Dalam sistem ini, suatu negara mengumumkan suatu kurs tertentu atas nama uangnya dan menjaga kurs ini dengan menyetujui untuk menjual atau membeli valas dalam jumlah tidak terbatas pada kurs tersebut. Kurs biasanya tetap atau diperbolehkan berfluktuasi dalam batas yang sangat sempit.

2.1.7.2 Faktor – faktor yang mempengaruhi Nilai Tukar

Nilai tukar dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Khususnya Nilai tukar Rupiah terhadap dollar Amerika. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar Rupiah, seperti yang dikemukakan oleh Hamdy (2010) yaitu :

1. *Supply* dan *demand foreign currency* Valas (*forex*) sebagai benda ekonomi mempunyai permintaan dan penawaran pada bursa valas. Sumber-sumber penawaran (*supply*) valas terdiri dari:

- a) Ekspor barang dan jasa yang dapat menghasilkan valas;
- b) Impor modal (*capital import*) dan transaksi valas lainnya dari luar negeri ke dalam negeri.

Sedangkan sumber-sumber dari permintaan (*demand*) valas terdiri dari:

- a) Impor barang dan jasa yang dapat menghasilkan valas;
- b) Ekspor modal (*capital import*) dan transaksi valas lainnya dari dalam negeri ke luar negeri.

2. Posisi BOP (*Balance Of Payment*)

Balance Of Payment (neraca pembayaran internasional) merupakan suatu catatan yang disusun secara sistematis tentang semua transaksi ekonomi internasional yang meliputi perdagangan, keuangan, dan moneter antara penduduk suatu negara dengan penduduk luar negeri untuk suatu periode tertentu (biasanya satu tahun). Catatan transaksi ekonomi internasional yang terdiri atas ekspor dan impor barang, jasa, dan modal pada suatu periode tertentu akan menciptakan suatu posisi saldo positif (surplus) dan negatif (defisit) atau ekuilibrium.

3. Tingkat inflasi dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta yang kemudian akan mempengaruhi nilai tukar.
4. Tingkat suku bunga Hampir sama dengan pengaruh tingkat inflasi, dimana perkembangan atau perubahan tingkat bunga pun dapat berpengaruh terhadap kurs valas. Perubahan suku bunga relatif mempengaruhi inflasi dan sekuritas-sekuritas asing yang selanjutnya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran terhadap valuta asing serta nilai tukar.

5. Tingkat pendapatan (*income*) Seandainya kenaikan pendapatan masyarakat di Indonesia tinggi sedangkan kenaikan jumlah barang yang tersedia relatif rendah, tentu impor barang akan meningkat. Peningkatan impor ini akan membawa efek kepada peningkatan demand valas yang nantinya juga akan mempengaruhi kurs valas.
6. Pengawasan pemerintah faktor pengawasan pemerintah yang biasanya dijalankan dalam berbagai bentuk kebijakan moneter, fiskal, serta perdagangan luar negeri untuk tujuan tertentu mempunyai pengaruh terhadap kurs valas atau *forex rate*.
7. Ekspektasi dan spekulasi adanya harapan bahwa tingkat inflasi akan menurun atau sebaliknya mampu mempengaruhi kurs valas. Adanya spekulasi atau isu defaluasi Rupiah karena terjadi defisit *current account* yang besar juga berpengaruh terhadap kurs valas dimana valas secara umum mengalami apresiasi. Pada dasarnya, ekspektasi dan spekulasi yang timbul dimasyarakat akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valas yang pada akhirnya akan mempengaruhi kurs valas, demikian pula halnya dengan isu atau rumor.

2.1.8 Indeks Stabilitas Politik

Bank dunia (*world bank*) setiap tahun mengeluarkan Indeks Stabilitas Politik (ISP) masing-masing negara di dunia. Nilai ISP setiap negara tentunya berbeda dikarenakan perbedaan sosio-geografis dan permasalahan tiap-tiap negara. Indikator yang digunakan *world bank* dalam mengukur stabilitas politik suatu negara yaitu pemerintahan yang baik, catatan konstitusional, penghormatan

terhadap Hak Asasi Manusia (HAM), serta kekuatan demokrasi secara keseluruhan. ISP ini dihitung berdasarkan catatan transisi kekuasaan yang berlangsung di suatu negara tertentu, kecakapan pemerintah dalam mengemban amanah dari cara memutuskan kebijakan mana yang akan diambilnya. Indeks ini mengukur dinamika antara kualitas pemerintah suatu negara dan ancaman yang dapat membahayakan dan melemahkan stabilitas. Ancaman yang dimaksud di sini di antaranya adalah kudeta, ketidakstabilan, terorisme, dan lain-lain.

Penghitungan nilai Indeks Stabilitas Politik dilakukan dengan survei berdasarkan 10 kriteria, yaitu:

- a) Catatan transisi kekuasaan (pemilihan umum yang bebas dan adil kepatuhan terhadap kesepakatan politik).
- b) Catatan representasi demokrasi. Penghormatan terhadap Hak Asasi Manusia (HAM), penghormatan terhadap hak-hak sipil.
- c) Kekuatan sistem yurisprudensi, kepatuhan pada tatanan konstitusional, dan pemerintahan yang baik.
- d) Kemampuan pemerintah untuk melaksanakan kebijakan ancaman kudeta, dan pemberontakan.
- e) Tingkat kejahatan yang tidak terkendali dan korupsi.
- f) Risiko terorisme dan ancaman lain terhadap keamanan nasional.

- g) Hubungan dengan kekuatan regional dan komunitas internasional, catatan kerja sama bilateral atau multilateral.
- h) Tingkat perselisihan ekonomi (yaitu tantangan ekonomi dan keuangan).

Berdasarkan penilaian terhadap 8 kriteria tersebut, dihasilkan skor indeks dengan rentang -2,5 sampai 2,5. Semakin mendekati -2,5 maka semakin buruk, sebaliknya semakin mendekati 2,5 berarti tingkat stabilitas politik negara tersebut semakin bagus. Dengan demikian, indeks ini memberikan penilaian mulai dari yang terendah hingga stabilitas yang terbesar.

2.1.9 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan hasil dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya yang memiliki hubungan dengan permasalahan yang akan diteliti selanjutnya. beberapa penelitian terdahulu yang menjadi bahan referensi penulis. Adapun penelitian terdahulu sebagai berikut :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No. (1)	Judul/Penulis (2)	Persamaan (3)	Perbedaan (4)	Hasil Penelitian (5)	Sumber (6)
1.	Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Indeks Harga Saham Sektor Properti (Studi pada Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia) (Riwayati & Jayantara, 2020)	Inflasi, Kurs, Suku Bunga, Indeks Harga Saham Properti		Variabel Kurs berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti, Inflasi dan Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti .	116 Jurnal Wawasan Manajemen, Vol. 8 Nomor 2, 2020
2.	Studi Variabel Makroekonomi dan Pengaruhnya terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia. (Hasanah et al ., 2021)	Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>	Pertumbuhan PDB	Inflasi dan Suku Bunga memiliki pengaruh yang negatif terhadap Indeks Harga Saham sektor Properti dan <i>real estate</i> , variabel Kurs memiliki pengaruh yang positif terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan <i>real estate</i> .	Jurnal Ekonomi Aktual Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi e-ISSN 2807-1212
3.	Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti Di Bei (Limor &	Inflasi, Kurs, Suku Bunga, Indeks Harga Saham Sektor		Inflasi, Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti, Kurs	Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan, Volume I No. 2/2019 Hal: 118-125

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Wiyanto, 2019)	Properti		berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti	
4.	Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019). (Arsyadila, 2021)	Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Indeks Harga Saham Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>		Inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> , Nilai Tukar berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Suku Bunga SBI berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen ee- ISSN: 2461-0593
5.	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan Pdb Terhadap Ihs Sektor Properti Dan <i>Real Estate</i> Di Bei.(Susanti & Santoso, 2019)	Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar, Ihs Sektor Properti Dan <i>Real Estate</i> Di Bei	<i>Gross Domestic Product</i>	Variabel Inflasi, Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Ihs Sektor Properti Dan <i>Real Estate</i> Di Bei, Nilai Tukar berpengaruh positif terhadap Ihs Sektor Properti Dan <i>Real Estate</i> Di Bei	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 8, Nomor 7, Juli 2019
6.	Pengaruh Inflasi, Gross Domestic Product Dan	Inflasi, Dan Suku Bunga, Harga	<i>Gross Domestic Product</i>	Variabel Inflasi berpengaruh negatif terhadap Harga Saham	JIEB : Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis ISSN Online 2615-2134

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. (Anastasia, 2019)	Saham Perusahaan Properti		Perusahaan Properti, suku bunga memiliki pengaruh yang positif terhadap Harga Saham Perusahaan Properti.	
7.	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor <i>Property Real Estate</i> yang Terdaftar di LQ45 BEI Periode 2017-2021. (Pratiwi et al., 2023)	Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Saham pada Perusahaan Sektor <i>Property Real Estate</i> yang Terdaftar di LQ45 BEI		Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor properti, Nilai Tukar Rupiah berpengaruh positif terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor properti. Sedangkan inflasi tidak memiliki pengaruh yang berarti.	Jurnal Pendidikan Tambusai 22527 ISSN: 2614-6754 (<i>print</i>) ISSN: 2614-3097(<i>online</i>)
8.	Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia. (Kartika, 2020)	Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Indeks Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia		Suku Bunga, Inflasi memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Sektor <i>Property And Real Estate</i> , Kurs berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Sektor <i>Property And Real Estate</i> .	600 - <i>Technology/650 - 659 Management & Public Relations/658 - General Management/658.15 Financial Management</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
9.	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019. (Amarullah et al., 2022)	Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah, Indeks Harga Saham Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>		Variabel Inflasi dan Nilai Tukar memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> , Suku bunga berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> .	Bandung Conference Series: Economics Studies.
10.	Analisis Pengaruh Stabilitas Politik Dan Faktor Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.(Basit dan Haryono, 2021)	Stabilitas Politik, Faktor Ekonomi,	Indeks Harga Saham Gabungan	Variabel Indeks Stabilitas Poitik dan Inflasi berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.	Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam (FEBI) Universitas Islam Negeri (UIN) Sunan Kalijaga Yogyakarta JAA : Vol. 5, No. 2, April 2021

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Hubungan Antara Inflasi Dengan Indeks Harga Saham Sektor *Real*

Estate

Inflasi yang tinggi menyebabkan turunnya harga saham karena dampaknya terhadap harga pokok barang secara umum. Tekanan inflasi ini meningkatkan biaya produksi sehingga menaikkan harga jual produk. Dengan harga yang lebih tinggi, daya beli menurun sehingga mempengaruhi keuntungan perusahaan dan pada akhirnya menyebabkan penurunan harga saham.

Implikasi ekonomi dari inflasi meluas pada pendapatan, kekayaan, dan pergeseran tingkat produksi dan efisiensi. Inflasi yang tidak dapat diprediksi biasanya menguntungkan debitur, mereka yang mencari keuntungan, dan spekulan yang berani mengambil risiko, sementara inflasi merugikan kreditor, kelompok pendapatan tetap, dan investor yang menghindari risiko.

Ketika biaya produksi naik melebihi kenaikan harga yang dapat diperoleh perusahaan, maka profitabilitas akan menurun. Berkurangnya keuntungan membuat investor enggan memberikan modalnya kepada perusahaan sehingga mengakibatkan turunnya harga saham yang selanjutnya berdampak pada indeks harga saham sektor properti.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi et al., (2023), Anastasia (2019), Riwayati & Jayantara (2020), Arsyadila (2021), Susanti & Santoso (2019) menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang negatif terhadap indeks harga saham sektor properti dan *real estate*, artinya jika inflasi mengalami kenaikan

indeks harga saham sektor properti dan *real estate* mengalami mengalami penurunan.

2.2.2 Hubungan Antara Nilai Tukar Dengan Indeks Harga Saham Sektor

Real Estate

Melemahnya nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing, seperti Rupiah terhadap Dollar, berdampak negatif pada pasar saham karena mengurangi daya tariknya. Memantau nilai mata uang sangat penting karena nilai tersebut secara signifikan mempengaruhi keuntungan perusahaan. Secara khusus, penurunan nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing, khususnya Dollar AS, memberikan dampak negatif terhadap perekonomian dan pasar modal dengan meningkatkan biaya impor bahan baku dan peralatan yang diperlukan untuk usaha. Perusahaan yang membeli barang asing dan mempunyai utang dalam Dollar menyaksikan penurunan harga saham dan return saham.

Nilai tukar merupakan harga yang sangat penting dalam perekonomian terbuka, yang mempunyai pengaruh besar terhadap neraca transaksi berjalan dan faktor makroekonomi lainnya. Fluktuasi nilai tukar berdampak langsung pada pendapatan dan biaya operasional perusahaan, sehingga mengubah return saham. Depresiasi mata uang domestik memperbesar volume ekspor, dan berpotensi meningkatkan arus kas perusahaan domestik jika terdapat elastisitas yang memadai dalam permintaan pasar internasional.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Arsyadila (2021), Basit dan Haryono (2021), Susanti dan Santoso (2019), Limor dan Wiyanto (2019),

Riwayati & Jayantara (2020) Menyatakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh yang negatif terhadap indeks harga saham sektor proeperti dan *real estate*. Artinya apabila nilai tukar mengalami kenaikan secara riil akan menurunkan harga dari indeks harga saham sektor properti dan *real estate*.

2.2.3 Hubungan Antara Suku Bunga Dengan Indeks Harga Saham Sektor *Real Estate*

Suku bunga rendah mempunyai efek merangsang terhadap investasi dan aktivitas ekonomi secara keseluruhan, sehingga menyebabkan kenaikan harga saham. Di sektor properti, suku bunga memainkan peran penting dalam mendorong keterlibatan ekonomi, berdampak signifikan terhadap perusahaan properti, dan secara langsung mempengaruhi peningkatan return saham. Hubungan penting antara suku bunga dan harga saham terletak pada korelasi yang negatif.

Hubungan antara fluktuasi harga saham dan suku bunga. Kenaikan suku bunga meningkatkan beban bunga dan biaya modal, sehingga mengurangi keuntungan perusahaan. Penurunan profitabilitas ini secara langsung mengurangi return saham seiring dengan menurunnya harga saham yang diantisipasi perusahaan di pasar modal. Sebaliknya, penurunan suku bunga akan meningkatkan kecenderungan investasi di pasar modal sehingga meningkatkan return saham. Ketika suku bunga tinggi, mengalokasikan dana ke saham mungkin menghilangkan peluang mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi. Sebaliknya, penurunan suku bunga mendorong investor memilih saham di pasar modal dibandingkan mengejar imbal hasil bunga.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi et al., (2023), Lisa et al., (2021), Susanti & Santoso (2019), Arsyadila (2021) , Amarullah et al., (2022) menyatakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh yang negatif terhadap indeks harga saham sektor properti dan *real estate*.

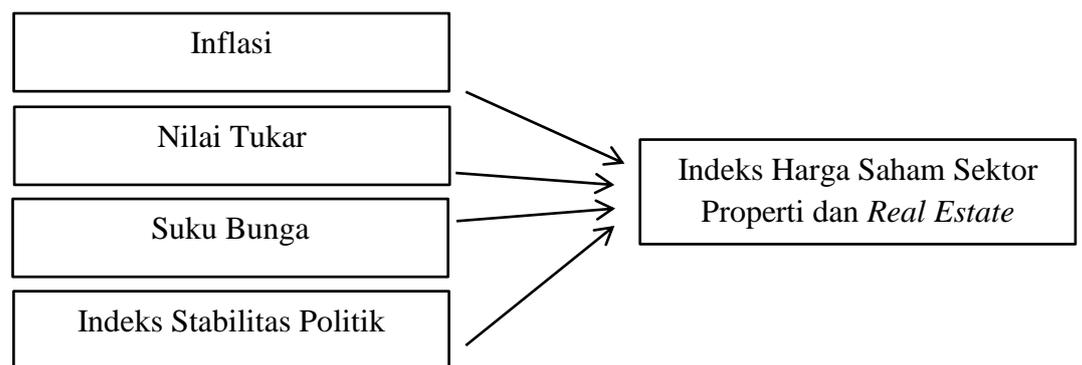
2.2.4 Hubungan Antara Indeks Stabilitas Politik Dengan Indeks Harga Saham Sektor *Real Estate*

Dalam penelitian ini penulis menggunakan stabilitas politik dalam bentuk indeks (*Political Stability Index*) yang dikeluarkan oleh bank dunia. Indeks tersebut menunjukkan stabilitas suatu negara yang diukur dengan standar pemerintahan yang baik, perlakuan terhadap Hak Asasi Manusia (HAM), tatanan konstitusional, dan kekuatan demokratis secara keseluruhan. Ketika investor ingin berinvestasi tentunya akan mempertimbangkan nilai indeks stabilitas politik negara tersebut, karena ini berkaitan dengan perbandingan risiko dan return investasinya maka ia akan tertarik berinvestasi di negara dengan keamanan dan stabilitas politik yang baik.

Menurut Grindle (2007), ketidakstabilan politik dapat menurunkan investasi, sehingga akan berdampak pula pada penurunan produksi. Negara dengan kondisi politik yang relatif stabil akan menciptakan iklim pasar yang kondusif, rumah tangga produksi dan konsumsi menjalankan roda perekonomian dengan aman tanpa gangguan, sehingga kondisi seperti ini merangsang pertumbuhan investasi, dalam hal ini termasuk investasi di sektor pasar modal sehingga berimbas pada menguatnya nilai harga saham perusahaan yang ada pada

khususnya dan indeks harga saham secara umumnya. Ini dapat disimpulkan bahwa stabilitas politik berhubungan positif terhadap tingkat investasi.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Haryono et al., (2021), Al-Thaqeb & Algharabali (2019), Hassan et al., (2019), Abdulmuhsen et al., (2020), dan Moussa et al., (2019) menyatakan bahwa indeks stabilitas politik memiliki pengaruh yang positif terhadap indeks harga saham gabungan yang salah satu komponen pembentuknya yaitu indeks harga saham sektor properti dan *real estate*.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah digambarkan pada gambar 2.1, maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Diduga secara parsial indeks stabilitas politik berpengaruh positif, sedangkan inflasi, nilai tukar, dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham sektor properti dan *real estate* tahun 2002-2020.

2. Diduga secara simultan inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan indeks stabilitas politik berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor properti dan *real estate* tahun 2002-2020.