

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

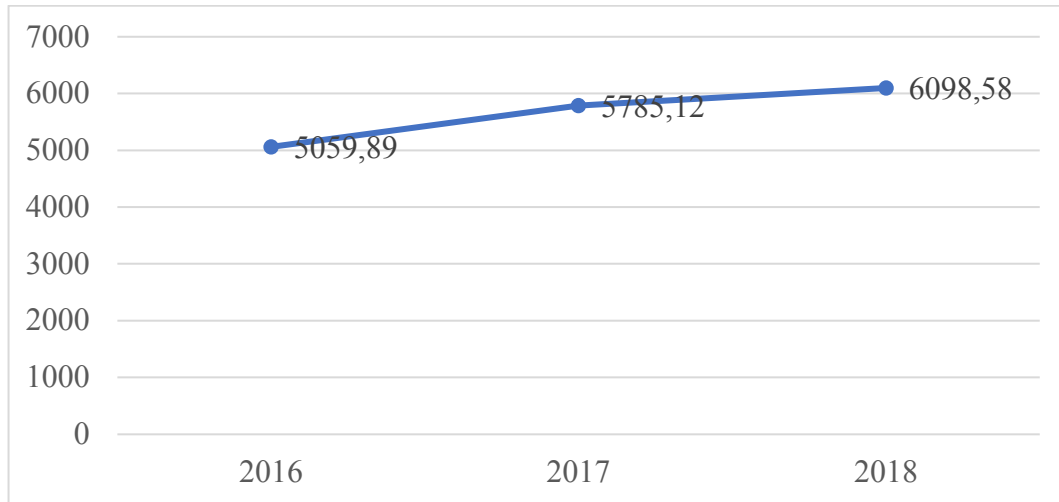
Perkembangan ekonomi ke arah yang lebih maju akan membuka pikiran masyarakat ke arah yang lebih modern termasuk dalam menginvestasikan dana yang mereka miliki. Kegiatan investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010: 2). Investasi dapat dikatakan mempengaruhi perekonomian apabila investasi tersebut digunakan untuk melakukan pembiayaan pada sektor riil sehingga apabila sektor riil telah berkembang dengan baik maka output nasional akan meningkat. Pembiayaan sektor riil ini dapat dilakukan melalui sektor perbankan dan sektor keuangan lainnya seperti pasar modal. Sejak dimulainya liberalisasi pasar modal di Indonesia pada tahun 1989, pasar modal mengalami perkembangan yang cukup pesat khususnya Bursa Efek Jakarta (BEJ). Berdasarkan Keppres No. 60 Tahun 1988, pasar modal merupakan sarana mempertemukan penawar dan peminta dana jangka panjang dalam bentuk efek, baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun perusahaan swasta (*private sectors*).

Pasar modal merupakan suatu pasar dimana dana-dana jangka panjang diperjualbelikan (Anoraga dan Widiyanti, 1995: 11). Pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia dimana nilai Indeks Harga Saham Gabungan dapat menjadi leading indikator bagi ekonomi suatu negara.

Indeks dalam pasar modal berfungsi sebagai indikator trend pasar artinya indeks saham memiliki fungsi untuk mengetahui keadaan pasar saat ini apakah sedang aktif atau sedang lesu. Pergerakan indeks sangat dipengaruhi oleh ekspektasi investor atas kondisi fundamental negara maupun global. Indeks harga saham yang mengalami peningkatan dapat mengindikasikan adanya perbaikan kinerja perekonomian, sebaliknya pergerakan indeks saham yang cenderung menurun mengindikasikan harga saham kebanyakan sedang mengalami penurunan. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain.

Terdapat beberapa jenis indeks harga saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yaitu Indeks Harga Saham Individul, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks LQ45, Indeks SRI-KEHATI, JII, Indeks BISNIS-27, Indeks Kompas 100, Indeks Pefindo, Indeks Papan Utama, dan Indeks Papan Pengembangan (Hartono, 2016: 150). Menurut Tandelilin (2010: 86) Indeks Harga Saham Gabungan adalah indeks yang menggunakan seluruh saham yang tercatat sebagai perhitungan indeks harga. Jika Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan peningkatan mengindikasikan bahwa kondisi perekonomian Indonesia berada

dalam siklus membaik begitu pula sebaliknya. Berikut ini merupakan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan pada tahun 2016 -2018:



Sumber: *Close Price* Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2016 – 2018 diunduh dari website *Yahoo Finance*, 2019 (data diolah)

Gambar 1.1 Close Price IHSG Akhir Tahun

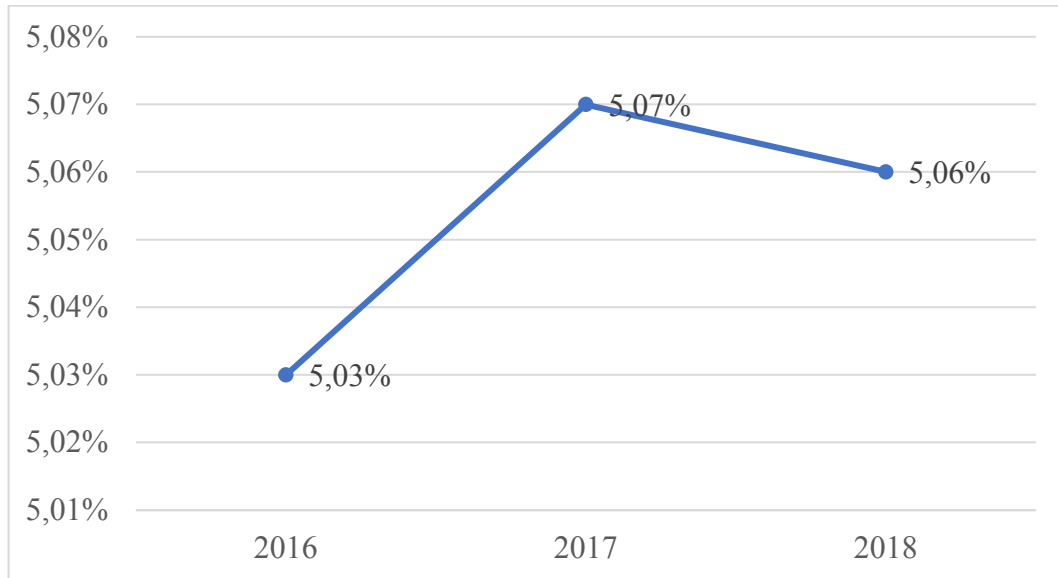
IHSG menutup akhir tahun 2016 pada kisaran level 5059,89. Kemudian diakhir tahun 2017 IHSG ditutup pada kisaran level 5785,12 penguatan IHSG ini karena kondisi perekonomian Indonesia cenderung stabil sepanjang tahun 2017. Pada penghujung tahun 2018 IHSG kembali menguat ke level 6098,58 hal ini karena *capital inflow* yang mulai kembali kedalam pasar modal Indonesia ditambah dengan kuatnya fundamental perekonomian.

Bagi perusahaan emiten yang ingin menambah modal usahanya bisa melakukan penawaran umum (*go public*) dan menjual sahamnya melalui bursa efek dengan dibantu oleh perusahaan efek. Sedangkan bagi masyarakat yang memiliki kelebihan dana bisa berinvestasi di bursa efek dengan membeli saham, obligasi,

produk derivatif, ataupun reksadana. Produk-produk jasa keuangan yang diperdagangkan di bursa efek memiliki potensi keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan produk jasa perbankan (misalnya tabungan dan deposito). Namun produk-produk ini memiliki risiko kerugian, bahkan risiko kehilangan keseluruhan nilai dana yang diinvestasikan. Untuk meminimalkan risiko berinvestasi di pasar modal maka para investor haruslah memahami investasi tersebut dengan baik. Dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga pasar saham akan selalu mengalami fluktuasi mengikuti tingkat permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar. Adanya pergerakan harga saham ini, maka sekiranya investor harus mengetahui faktor-faktor penyebab terjadinya pergerakan harga saham. Faktor yang dapat menjadi penyebab terjadinya pergerakan harga saham seperti laju pertumbuhan ekonomi, suku bunga Bank Indonesia atau *BI rate*, tingkat inflasi, nilai tukar, dan penanaman modal asing.

Pertumbuhan ekonomi yaitu perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah (Sukirno, 2008: 9). Laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia diukur berdasarkan besaran Produk Domestik Bruto/PDB. Terjaganya stabilitas ekonomi makro secara berkesinambungan juga diyakini akan semakin meningkatkan kepercayaan internasional terhadap perekonomian Indonesia yang pada gilirannya akan memberikan nilai tambah terhadap peningkatan pendapatan dan kesejahteraan masyarakat melalui penciptaan pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan berkualitas (Kementerian Keuangan RI, 2012). Jika pertumbuhan ekonomi meningkat tentu saja akan meningkatkan daya beli masyarakat dan pola investasinya, sehingga hal

tersebut akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan penjualan maupun labanya. Berikut ini Laju Pertumbuhan Ekonomi pada tahun 2016 - 2018:



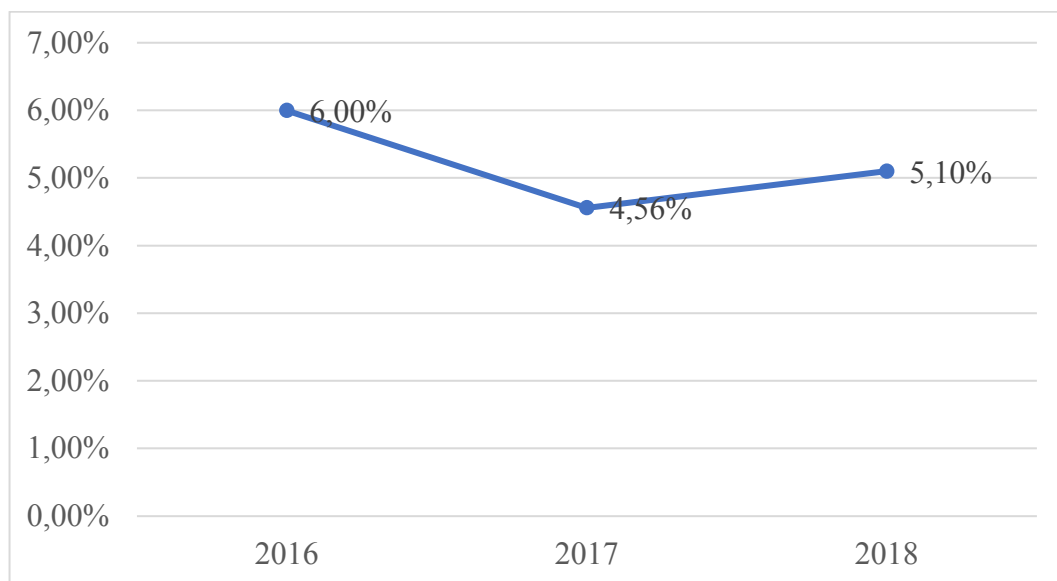
Sumber: Laju Pertumbuhan Ekonomi Tahun 2016 – 2018 diunduh dari website resmi Badan Pusat Statistika, 2019 (data diolah)

Gambar 1.2 Laju Pertumbuhan Ekonomi Tahun 2016 - 2018

Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2017 mencapai 5,07%, angka ini merupakan angka pertumbuhan ekonomi tertinggi selama tiga tahun terakhir. Peningkatan laju pertumbuhan ekonomi ini ditopang pergerakan ekspor dan investasi yang pada tahun 2017 membaik.

Selain laju pertumbuhan ekonomi, faktor lain yang dapat mempengaruhi naik turunnya indeks di bursa saham yaitu tingkat suku bunga. Suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Di Indonesia kebijakan tingkat suku bunga dikendalikan

secara langsung oleh Bank Indonesia melalui *BI rate* yang berlaku secara resmi sebagai suku bunga acuan sejak tahun 2005, mulai tanggal 19 Agustus 2016 penggunaan *BI 7-Day Repo Rate* berlaku sebagai suku bunga acuan menggantikan *BI rate*. *BI rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter (Bank Indonesia, 2018). Berikut data pergerakan *BI rate* periode tahun 2016 - 2018:



Sumber: *BI rate* Tahun 2016 – 2018 diunduh dari website resmi Bank Indonesia, 2019 (data diolah)

Gambar 1.3 *BI rate* Tahun 2016 - 2018

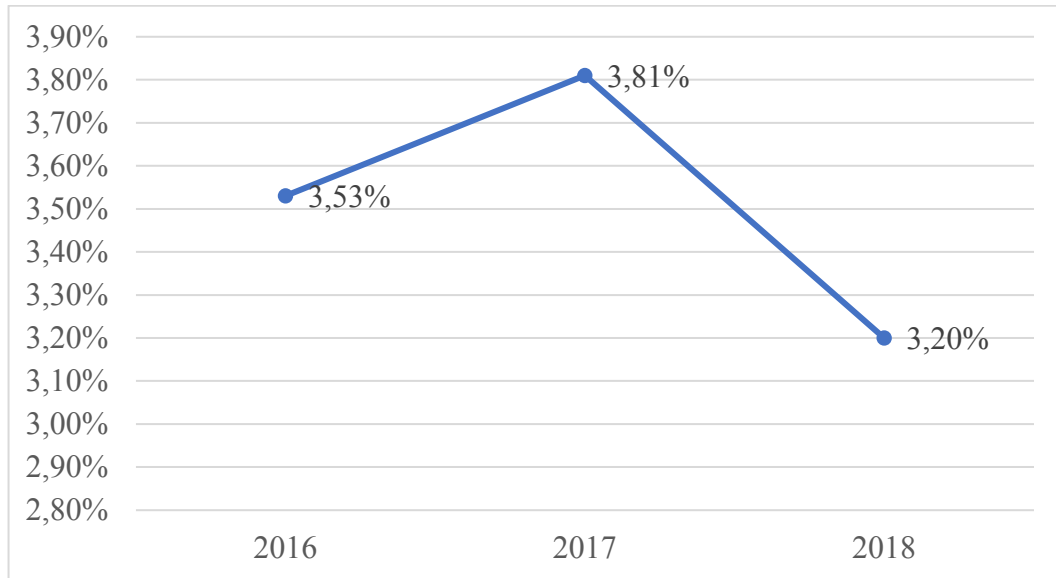
Dari gambar 1.3 dapat disimpulkan bahwa dari tahun 2016 hingga tahun 2018 *BI rate* cenderung mengalami penurunan. Pada 3 (tiga) tahun terakhir *BI rate*

mengalami kenaikan dan penurunan berkisar antara 6,00% pada tahun 2016 kemudian tahun 2017 turun pada angka 4,56% dan mengalami kenaikan kembali pada tahun 2018 sebesar 5,10%.

Perubahan BI *rate* mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Apabila perekonomian sedang mengalami kelesuan, Bank Indonesia dapat menggunakan kebijakan moneter melalui penurunan suku bunga untuk mendorong aktivitas ekonomi. Brigham dan Houston (2010: 226) mengemukakan tingkat bunga yang rendah dapat menurunkan biaya modal bagi kalangan bisnis, yang kemudian mendorong investasi perusahaan dan akan merangsang belanja konsumen serta pasar perumahan. Selain itu penurunan suku bunga BI *rate* akan menurunkan suku bunga kredit sehingga direspon oleh dunia usaha dan rumah tangga melalui meningkatnya permintaan kredit perbankan. Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI *rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI *rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan di bawah sasaran yang ditetapkan.

Definisi inflasi menurut Bank Indonesia diartikan sebagai kenaikan harga secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat, dengan semakin tingginya inflasi maka daya beli masyarakat akan berkurang sehingga akan berpengaruh pada harga saham. Tingkat inflasi di Indonesia sangat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian

global yang meningkatkan tingkat inflasi cenderung tidak stabil. Berikut data inflasi yang terjadi pada tahun 2016 - 2018:

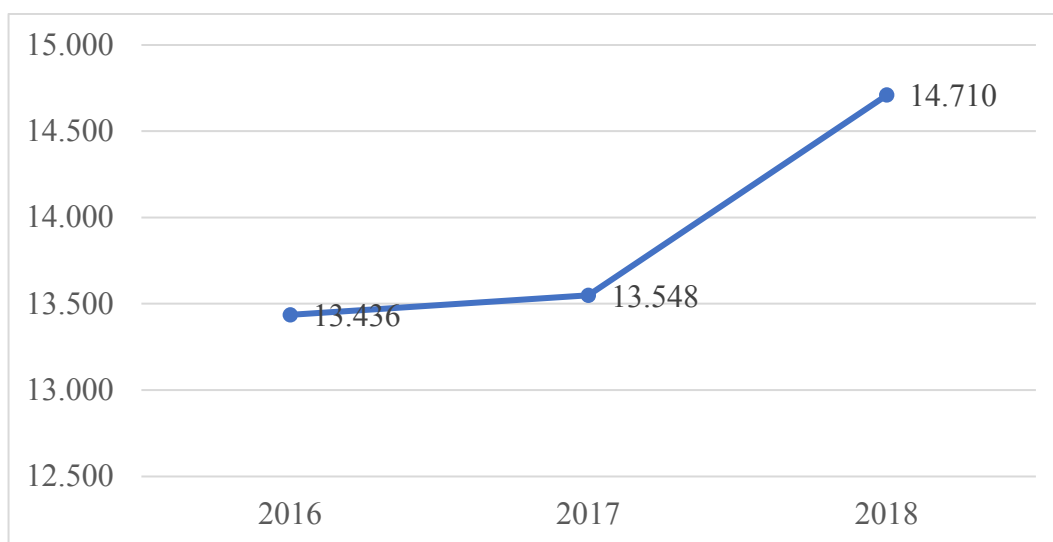


Sumber: Tingkat Inflasi Tahun 2016 – 2018 diunduh dari website resmi Bank Indonesia, 2019 (data diolah)

Gambar 1.4 Tingkat Inflasi Tahun 2016 - 2018

Dari gambar 1.4 dapat disimpulkan bahwa inflasi di Indonesia pada 3 (tiga) tahun terakhir mengalami peningkatan maupun penurunan meskipun tidak terlalu signifikan. Pada tahun 2016 tingkat inflasi yaitu sebesar 3,53% kemudian naik di tahun selanjutnya menjadi 3,81% dan di akhir tahun 2018 mengalami penurunan menjadi 3,20%. Akibat dari inflasi yang tidak stabil akan menciptakan ketidakpastian bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan yaitu baik dari segi konsumsi, investasi, dan produksi, yang pada akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi.

Selain itu, risiko yang ditimbulkan dalam kegiatan pasar modal yaitu risiko yang ditimbulkan oleh adanya ketidakpastian kurs. Hal ini tergantung atas permintaan uang tersebut dan diakui serta di terima secara luas sebagai alat pembayaran pada pasar internasional. Dollar Amerika Serikat merupakan mata uang yang relatif stabil dan kuat (*hard currency*). Maka mata uang ini dapat di gunakan sebagai alat transaksi di pasar internasional. Faktor–faktor yang mempengaruhi kuat atau lemahnya nilai suatu mata uang yaitu salah satunya adalah dengan kegiatan ekspor dan impor. Ekspor meningkatkan permintaan atas mata uang negara eksportir, karena dalam ekspor biasanya terjadi pertukaran mata uang negara tujuan dengan mata uang negara eksportir. Berikut ini pergerakan kurs rupiah (IDR) terhadap dollar US (USD) yang terjadi selama tahun 2016 - 2018:

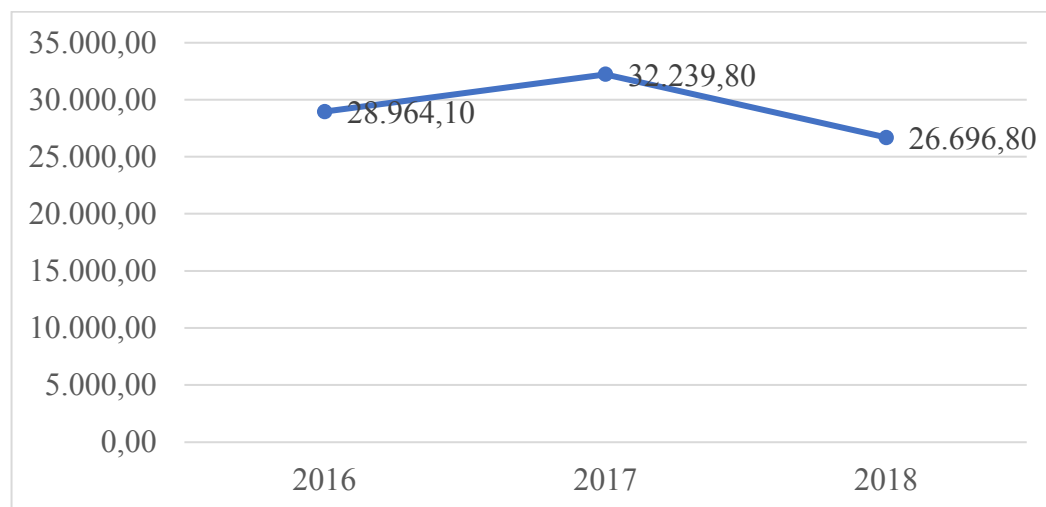


Sumber: Kurs Tengah Mata Uang Dollar Amerika Terhadap Rupiah Tahun 2016 – 2018 diunduh dari website resmi Badan Pusat Statistik, 2019 (data diolah)

**Gambar 1.5 Kurs Tengah Mata Uang Dollar Amerika Terhadap Rupiah
Tahun 2016 - 2018**

Dari gambar 1.5 dapat disimpulkan bahwa nilai tukar dari tahun ke tahun cenderung terdepresiasi, hingga pada 3 (tiga) tahun terakhir nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika terus meningkat yaitu Rp. 13.436 pada tahun 2016 kemudian pada tahun 2017 sebesar Rp. 13.548 dan mencapai titik tertinggi yaitu dengan nilai Rp. 14.710 per 1 Dollar Amerika.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham yaitu adanya *foreign direct invesment* atau penanaman modal asing. Penanaman modal asing merupakan investasi yang dilakukan oleh investor atau perusahaan asing di sektor riil Indonesia. Berikut ini data penanaman modal asing pada tahun 2016 – 2017:



Sumber: Penanaman Modal Asing di Indonesia Tahun 2016 – 2018 diunduh dari website resmi Badan Pusat Statistik, 2019 (data diolah)

Gambar 1.6 Penanaman Modal Asing di Indonesia Tahun 2016 – 2018

(dalam US\$ juta)

Penanaman modal asing yang masuk untuk membiayai sektor-sektor riil cenderung akan bertahan lama mendekam di Indonesia, berbeda dengan investasi asing yang masuk sebagai portofolio di pasar keuangan yang dapat dengan mudah datang dan pergi dalam waktu cepat. Dari gambar 1.6 dapat disimpulkan sepanjang tahun 2016 – 2018 penanaman modal asing yang masuk ke Indonesia mengalami peningkatan dan penurunan meskipun tidak terlalu signifikan dan puncaknya pada tahun 2017 yaitu sebesar 32.239,8 US\$ juta.

Dalam penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh I Putu Wahyu Putra Asmara dan Agung Gede Suarjaya (2018) yang berjudul “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan” dinyatakan bahwa *BI rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Nardi Sunardi dan Laila Nurmillah Rabiul Ula (2017). Namun hasil penelitian Meidina Mulya Ningsih dan Ikaputera Waspada (2018) yang berjudul “Pengaruh *BI rate* dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan” ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya, dikatakan bahwa *BI rate* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

Adanya perbedaan hasil beberapa penelitian terdahulu menarik minat penulis melakukan penelitian untuk mengkaji hubungan atau pengaruh yang dapat ditimbulkan dari masing-masing variabel terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan uraian diatas penulis tertarik untuk mengkajinya dalam bentuk penelitian dengan judul “ **Pengaruh Laju Pertumbuhan Ekonomi, *BI rate*, Inflasi, Nilai Tukar, dan Penanaman Modal Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI Tahun 2000 - 2018**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka masalah yang akan dibahas dan dicari jawabannya dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh Laju Pertumbuhan Ekonomi (LPE), BI *rate*, Inflasi, Nilai Tukar, dan Penanaman Modal Asing (PMA) secara parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2000 - 2018?
2. Bagaimana pengaruh Laju Pertumbuhan Ekonomi (LPE), BI *rate*, Inflasi, Nilai Tukar, dan Penanaman Modal Asing (PMA) secara bersama-sama terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2000 - 2018?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan Identifikasi Masalah yang telah dijelaskan, maka yang menjadi tujuan dari analisis ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh Laju Pertumbuhan Ekonomi (LPE), BI *rate*, Inflasi, Nilai Tukar, dan Penanaman Modal Asing (PMA) secara parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2000 - 2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh Laju Pertumbuhan Ekonomi (LPE), BI *rate*, Inflasi, Nilai Tukar, dan Penanaman Modal Asing (PMA) secara bersama-sama terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2000 - 2018.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Adapun kegunaan dan manfaat penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagi penulis, untuk melengkapi program perkuliahan S1 program studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Siliwangi Tasikmalaya dan sebagai salah satu media latihan untuk mengembangkan kemampuan serta keterampilan sesuai disiplin ilmu yang dipelajari.
2. Bagi kepentingan akademis, sebagai bahan referensi atau masukan bagi peneliti lain yang berkaitan dengan masalah dalam penelitian ini.
3. Bagi kepentingan praktis, diharapkan menjadi bahan pertimbangan dan pengambilan keputusan pihak–pihak terkait pada bidang perekonomian.

1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilaksanakan di Kota Tasikmalaya dengan menggunakan data sekunder yaitu dengan menggali informasi melalui website resmi Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia dan *Yahoo Finance* yang menyajikan data valid.

1.5.2 Jadwal Penelitian

Tahapan waktu penelitian ini dimulai dari bulan Agustus 2019 hingga bulan Januari 2020. Adapun rincian kegiatan penelitian ini ditampilkan pada tabel 1.1 berikut ini:

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya (Zulfikar, 2016: 4). Dipandang dari pihak yang membutuhkan dana, pasar modal dapat dianggap sebagai salah satu sumber pembelanjaan. Sedangkan dianggap dari pihak yang mempunyai kelebihan dana pasar modal merupakan alternatif investasi. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari satu tahun) seperti saham, obligasi, waran, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, future, dan lain-lain. Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan pasar modal sebagai 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.

Pasar modal memiliki peranan penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor yang dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan

modal kerja, dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain dengan demikian masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument. Dalam perjalanannya pasar modal memiliki beberapa pelaku usaha yang menjadi penggerak, para pemain utama yang terlibat langsung dalam proses transaksi antar pemain utama sebagai berikut:

1. Emiten

Emiten adalah perusahaan yang melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa. Dalam melakukan emisi, para emiten memiliki berbagai tujuan dan hal ini biasanya sudah tertuang dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) antara lain:

- a. Perluasan usaha, modal yang diperoleh dari para investor akan digunakan untuk meluaskan bidang usaha, perluasan pasar atau kapasitas produksi.
- b. Memperbaiki struktur modal, menyeimbangkan antara modal sendiri dengan modal asing.
- c. Mengadakan pengalihan pemegang saham lama kepada pemegang saham baru.

2. Investor

Investor adalah pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi. Sebelum membeli surat berharga yang ditawarkan, investor biasanya melakukan penelitian dan analisis tertentu.

Penelitian ini mencakup bonafiditas perusahaan, prospek usaha emiten, dan analisis lainnya. Tujuan utama para investor dalam pasar modal antara lain:

- a. Memperoleh deviden, ditujukan kepada keuntungan yang akan diperolehnya berupa bunga yang dibayar oleh emiten dalam bentuk deviden.
- b. Kepemilikan perusahaan, semakin banyak saham yang dimiliki maka semakin besar penguasaan (menguasai) perusahaan.
- c. Berdagang, saham dijual kembali pada saat harga tinggi, pengharapannya adalah pada saham yang benar-benar dapat menaikkan keuntungannya dari jual beli sahamnya.

3. Lembaga Penunjang

Fungsi lembaga penunjang ini antara lain turut serta mendukung beroperasinya pasar modal, sehingga mempermudah baik emiten maupun investor dalam melakukan berbagai kegiatan yang berkaitan dengan pasar modal. Lembaga penunjang yang memegang peranan penting dalam mekanisme pasar modal adalah sebagai berikut:

- a. Penjamin emisi (*underwriter*) adalah lembaga yang menjamin terjualnya saham/obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten.
- b. Perantara perdagangan efek (*broker/pialang*) yaitu perantara antara si penjual (emiten) dengan si pembeli (investor). Kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh *broker* antara lain memberikan informasi tentang emiten serta melakukan penjualan efek kepada investor.

- c. Perdagangan efek (*dealer*) berfungsi sebagai pedagang dalam jual beli efek dan sebagai perantara dalam jual beli efek.
- d. Penanggung (*guarantor*) yaitu lembaga penengah antara si pemberi kepercayaan dengan si penerima kepercayaan atau lembaga yang dipercaya oleh investor sebelum menanamkan modalnya.
- e. Wali amanat (*trustee*). Jasa wali amanat diperlukan sebagai wali dari si pemberi amanat (investor). Kegiatan wali amanat antara lain menilai kekayaan emiten, menganalisis kemampuan emiten, melakukan pengawasan dan perkembangan emiten, memberi nasihat kepada para investor dalam hal yang berkaitan dengan emiten, memonitor pembayaran bunga dan pokok obligasi, dan juga bertindak sebagai agen pembayaran.
- f. Perusahaan surat berharga (*securities company*). Mengkhususkan diri dalam perdagangan surat berharga antara lain sebagai pedagang efek, penjamin emisi, perantara perdagangan efek, dan pengelola dana.
- g. Perusahaan pengelola dana (*investment company*). Mengelola surat-surat berharga yang akan menguntungkan sesuai dengan keinginan investor, terdiri dari dua unit yaitu sebagai pengelola dana dan penyimpan dana.
- h. Kantor administrasi efek. Kantor yang membantu para emiten maupun investor dalam rangka memperlancar administrasinya dengan cara membantu emiten dalam rangka emisi, melaksanakan kegiatan menyimpan dan pengalihan hak atas saham para investor, membantu menyusun daftar pemegang saham, mempersiapkan koresponden emiten kepada para pemegang saham, serta membuat laporan-laporan yang diperlukan.

Bursa Efek Indonesia atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan *derivative*. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007, BEI menggunakan sistem perdagangan bernama *Jakarta Automated Trading System* baru yang akan disediakan OMX. Bursa Efek Indonesia berpusat di kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jendral Sudirman Nomor 52-53, Semanggi, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.

Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal khususnya saham. Berikut ini merupakan beberapa jenis indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia (Hartono, 2016: 150).

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menggunakan semua Perusahaan Tercatat sebagai komponen perhitungan Indeks. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar BEI berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukan satu atau beberapa Perusahaan Tercatat dari perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dasar pertimbangannya antara lain, jika jumlah saham Perusahaan Tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasar cukup besar, sehingga perubahan harga saham Perusahaan Tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2. Indeks Sektoral

Menggunakan semua Perusahaan Tercatat yang termasuk dalam masing-masing sektor. Sekarang ini ada 10 sektor yang ada di BEI yaitu sektor Pertanian, Pertambangan, Industri Dasar, Aneka Industri, Barang Konsumsi, Properti, Infrastruktur, Keuangan, Perdagangan dan Jasa, dan Manufaktur.

3. Indeks LQ45

Indeks yang terdiri dari 45 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. *Review* dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan.

4. Jakarta Islamic Indeks (JII)

Indeks yang menggunakan 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang masuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasar dan likuiditas.

5. Indeks Kompas100

Indeks yang terdiri dari 100 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. *Review* dan pergantian saham dilakukan setiap 6 (enam) bulan.

6. Indeks BISNIS-27

Kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan harian Bisnis Indonesia meluncurkan indeks harga saham yang diberi nama Indeks BISNIS-27. Indeks yang terdiri dari 27 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan

kriteria fundamental, teknikal atau likuiditas transaksi dan akuntabilitas, dan tata kelola perusahaan.

7. Indeks PEFINDO25

Kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan lembaga rating PEFINDO meluncurkan indeks harga saham yang diberi nama Indeks PEFINDO25. Indeks ini dimaksudkan untuk memberikan tambahan informasi bagi pemodal khususnya untuk saham-saham emiten kecil dan menengah (*Small Medium Enterprises/ SME*). Indeks ini terdiri dari 25 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria berikut: Total Aset, tingkat pengembalian modal (*Return on Equity/ ROE*), dan opini akuntan publik. Selain kriteria tersebut diperhatikan juga faktor likuiditas dan jumlah saham yang dimiliki publik.

8. Indeks SRI-KEHATI

Indeks ini dibentuk atas kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI). SRI adalah kependekan dari *Sustainable Responsible Investment*, indeks ini diharapkan memberi tambahan informasi kepada para investor yang ingin berinvestasi pada emiten-emiten yang memiliki kinerja sangat baik dalam mendorong usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan dan menjalankan tata kelola perusahaan dengan baik. Indeks ini terdiri dari 25 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih dengan memperhatikan kriteria-kriteria seperti: Total Aset, *Price Earning Ratio* (PER), dan *Free Float*.

9. Indeks Papan Utama

Menggunakan saham-saham Perusahaan Tercatat yang masuk dalam Papan Utama.

10. Indeks Papan Pengembangan

Menggunakan saham-saham Perusahaan Tercatat yang masuk dalam Papan Pengembangan.

11. Indeks Individual

Indeks harga saham masing-masing Perusahaan Tercatat.

2.1.2 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (*Composite Stock Price Indeks*) merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham sebagai komponen perhitungan indeks (Tandelilin 2010: 86). Maksud dari gabungan seluruh saham ini adalah kinerja saham yang dimasukkan dalam perhitungan seluruh saham yang tercatat di bursa tersebut. Jika IHSG menunjukkan peningkatan mengindikasikan bahwa kondisi perekonomian Indonesia berada dalam siklus membaik begitu pula sebaliknya, jika IHSG mengalami penurunan berarti kondisi perekonomian Indonesia sedang mengalami kesulitan. Jika suatu saham naik harganya sedangkan IHSG mengalami penurunan, ini berarti saham tersebut berkolerasi negatif dengan IHSG. Menurut Anoraga dan Pakarti (2008: 101) Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan pergerakan harga saham perusahaan yang tercatat dibursa efek secara umum sehingga keberadaan IHSG dapat menjadi cerminan dari harga saham secara keseluruhan.

Indeks Harga Saham Gabungan pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia baik saham biasa maupun saham preferen. Hari dasar perhitungan harga indeks adalah tanggal 10 Agustus 1982, pada tanggal tersebut indeks ditetapkan dengan Nilai Dasar 100. Jumlah emiten yang tercatat pada waktu itu adalah sebanyak 13 emiten. Metode perhitungan dalam Indeks Harga Saham Gabungan terbagi menjadi dua jenis yaitu metode rata-rata (*average method*) dan metode rata-rata tertimbang (*weighted average method*).

Perhitungan indeks merepresentasikan pergerakan harga saham di pasar/bursa yang terjadi melalui sistem perdagangan lelang. Nilai dasar akan disesuaikan secara cepat bila terjadi perubahan modal emiten atau terdapat faktor lain yang tidak terkait dengan harga saham. Harga saham yang digunakan dalam menghitung IHSG adalah harga saham di pasar reguler yang didasarkan pada harga yang terjadi berdasarkan sistem lelang. Perhitungan IHSG dilakukan setiap hari, yaitu setelah penutupan perdagangan setiap harinya.

2.1.3 Laju Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses pertumbuhan output perkapita jangka panjang yang terjadi apabila ada kecenderungan (output perkapita untuk naik) yang bersumber dari proses intern perekonomian tersebut (kekuatan yang berada dalam perekonomian itu sendiri) bukan berasal dari luar dan bersifat sementara (Budiono, 1994). Secara umum, pertumbuhan ekonomi didefinisikan sebagai peningkatan kemampuan perekonomian suatu negara dalam memproduksi barang atau jasa.

Pertumbuhan ekonomi sendiri menunjukkan sejauh mana pendapatan masyarakat bertambah dalam satu periode tertentu, dengan demikian untuk mengukur atau mengetahui tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara biasanya dengan menggunakan data Produk Domestik Bruto (PDB). Produk Domestik Bruto digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi umumnya menggunakan Produk Domestik Bruto riil atau atas dasar harga konstan, dikarenakan lebih mencerminkan pertumbuhan output atau produksi yang sesungguhnya terjadi. Berikut adalah cara menghitung laju pertumbuhan ekonomi (Sukirno, 2008).

$$\text{Laju Pertumbuhan Ekonomi } \Delta Y = \frac{PDB_t - PDB_{t-1}}{PDB_{t-1}} \times 100$$

Dimana:

ΔY = laju pertumbuhan ekonomi atas dasar perubahan PDB (%)

PDB_t = nilai PDB tahun t

PDB_{t-1} = nilai PDB tahun sebelumnya

Terjaganya stabilitas ekonomi makro secara berkesinambungan juga diyakini akan semakin meningkatkan kepercayaan internasional terhadap perekonomian Indonesia yang pada gilirannya akan memberikan nilai tambah terhadap peningkatan pendapatan dan kesejahteraan masyarakat melalui penciptaan pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan berkualitas (Kementerian Keuangan RI, 2012). Jika pertumbuhan ekonomi meningkat tentu saja akan meningkatkan daya beli masyarakat dan pola investasinya, sehingga hal tersebut akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan penjualan maupun labanya.

2.1.4 BI rate

Suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima setiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman (Sunardi dan Ula, 2017). *BI rate* merupakan suku bunga yang mencerminkan kebijakan moneter dalam merespon prospek pencapaian sasaran inflasi ke depan, *BI rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter (Bank Indonesia, 2018). Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan (Sunardi dan Ula, 2017).

Perubahan *BI rate* mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Apabila perekonomian sedang mengalami kelesuan, Bank Indonesia dapat menggunakan kebijakan moneter melalui penurunan suku bunga untuk mendorong aktivitas ekonomi. Menurut Brigham dan Houston (2010: 226) tingkat bunga yang rendah dapat menurunkan biaya modal bagi kalangan bisnis, yang kemudian mendorong investasi perusahaan dan akan merangsang belanja konsumen serta pasar perumahan. Selain itu penurunan *BI rate* akan menurunkan suku bunga kredit sehingga direspon oleh dunia usaha dan rumah tangga melalui meningkatnya permintaan kredit perbankan. Bank Indonesia pada umumnya akan

menaikkan BI *rate* apabila inflasi kedepan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI *rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan di bawah sasaran yang ditetapkan.

Di Indonesia kebijakan tingkat suku bunga dikendalikan secara langsung oleh Bank Indonesia melalui BI *rate* yang berlaku secara resmi sebagai suku bunga acuan sejak tahun 2005, mulai tanggal 19 Agustus 2016 penggunaan BI *7-Day (Reverse) Repo Rate* berlaku sebagai suku bunga acuan menggantikan BI *rate*. Penguatan kerangka operasi moneter ini merupakan hal yang lazim dilakukan di berbagai bank sentral dan merupakan *best practice international* dalam pelaksanaan operasi moneter. Kerangka operasi moneter senantiasa disempurnakan untuk memperkuat efektivitas kebijakan dalam mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan. Instrumen BI *7-Day (Reverse) Repo Rate* digunakan sebagai suku bunga kebijakan baru karena dapat secara cepat mempengaruhi pasar uang, perbankan, dan sektor riil. Instrumen BI *7-Day (Reverse) Repo Rate* sebagai acuan yang baru memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar dan mendorong pendalaman pasar keuangan.

2.1.5 Inflasi

Inflasi dapat didefinisikan sebagai suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian (Sukirno, 2008: 14). Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*) yang berarti bahwa permintaan akan suatu produk melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan (Tandelilin, 2010: 342). Definisi inflasi menurut Bank Indonesia diartikan sebagai kenaikan

harga secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Inflasi dapat berlaku sebagai akibat dari kenaikan harga-harga barang yang diimpor, penambahan penawaran uang yang berlebihan tanpa diikuti oleh pertambahan produksi dan penawaran barang, dan kekacauan politik dan ekonomi sebagai akibat pemerintahan yang kurang bertanggung jawab (Sukirno, 2008: 15). Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat dikatakan inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Tingkat inflasi berbeda dari satu periode ke periode lainnya, berdasarkan tingkat keparahan inflasi dapat dibedakan menjadi empat yaitu:

1. Inflasi tingkat ringan (kurang dari 10% per tahun).
2. Inflasi tingkat sedang (antara 10% sampai dengan 30% per tahun).
3. Inflasi tingkat berat (antara 30% sampai dengan 100% per tahun).
4. Inflasi tingkat sangat parah /hiperinflasi (lebih dari 100% per tahun).

Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat, dengan semakin tingginya inflasi maka daya beli masyarakat akan berkurang sehingga akan berpengaruh pada harga saham. Inflasi dapat diukur dengan IHK:

$$\text{Inflasi} = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

IHK_n = Indeks harga konsumen tahun ke-n

IHK_{n-1} = Indeks harga konsumen pada tahun sebelumnya (n-1)

Tingkat inflasi di Indonesia sangat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian global yang meningkatkan tingkat inflasi cenderung tidak stabil. Indikator inflasi lainnya berdasarkan internasional *best practice* antara lain:

1. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB)

Harga Perdagangan Besar dari suatu komoditas ialah harga transaksi yang terjadi antara penjual/pedagang besar pertama dengan pembeli/pedagang besar berikutnya dalam jumlah besar dalam pasar pertama atas suatu komoditas.

2. Indeks Harga Produsen (IHP)

Indikator ini mengukur perubahan rata-rata harga yang diterima produsen domestik untuk barang yang mereka hasilkan.

3. Deflator Produk Bruto

Menunjukkan besarnya perubahan harga dari semua barang baru, barang produksi lokal, barang jadi, dan jasa. Deflator PDB dihasilkan dengan membagi PDB atas dasar harga nominal dengan PDB atas dasar harga konstan.

4. Indeks Harga Aset

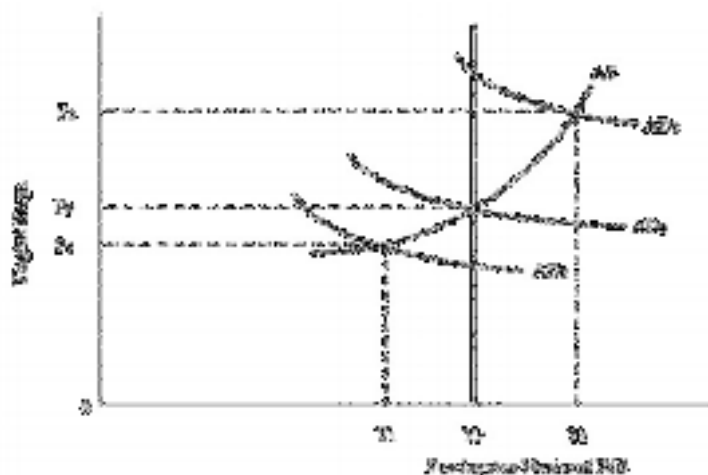
Indeks ini mengukur pergerakan harga aset antara lain properti dan saham yang dapat dijadikan indikator adanya tekanan terhadap harga secara keseluruhan.

Menurut Sukirno (2008: 333) berdasarkan kepada sumber atau penyebab kenaikan harga-harga yang berlaku, jenis-jenis inflasi dibedakan sebagaimana berikut:

a. Inflasi Tarikan Permintaan (*Demand Pull Inflation*)

Inflasi ini biasanya terjadi pada masa perekonomian berkembang dengan pesat. Kesempatan kerja yang tinggi menciptakan tingkat pendapatan

yang tinggi dan selanjutnya menimbulkan pengeluaran yang melebihi kemampuan ekonomi mengeluarkan barang dan jasa. Pengeluaran yang berlebih ini akan menimbulkan inflasi.



Sumber: Sukirno (2008: 334)

Gambar 2.1 Inflasi Tarikan Permintaan

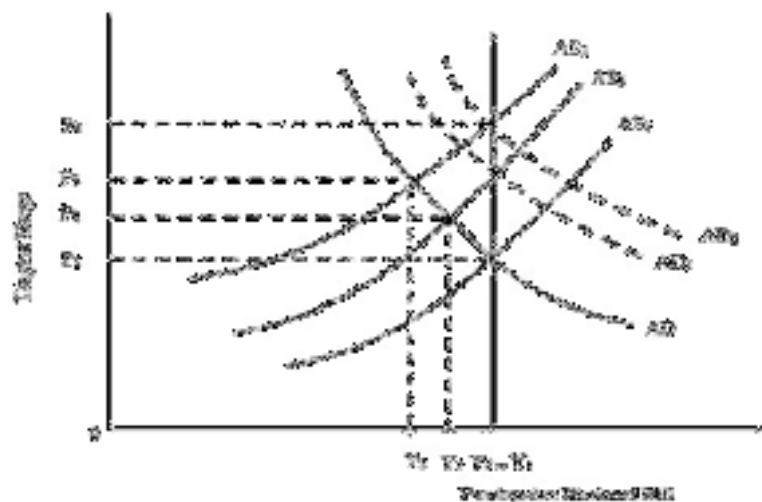
Gambar 2.1 dapat digunakan untuk menerangkan wujudnya inflasi tarikan permintaan. Kurva AS adalah penawaran agregat dalam ekonomi, sedangkan AD_1 , AD_2 , dan AD_3 adalah permintaan agregat. Misalkan pada mulanya permintaan agregat adalah AD_1 . Maka pendapatan nasional adalah Y_1 dan tingkat harga adalah P_1 . Perekonomian yang berkembang pesat mendorong kepada kenaikan permintaan agregat yaitu menjadi AD_2 . Akibat pendapatan nasional mencapai tingkat kesempatan kerja penuh, yaitu Y_F dan tingkat harga naik dari P_1 ke P_F . Ini berarti inflasi telah wujud, apabila masyarakat masih tetap menambah pengeluarannya maka permintaan agregat menjadi AD_3 . Untuk memenuhi permintaan yang semakin bertambah tersebut, perusahaan-

perusahaan akan menambah produksinya dan menyebabkan pendapatan riil meningkat dari Y_F menjadi Y_2 . Kenaikan produksi nasional melebihi kesempatan kerja penuh akan menyebabkan kenaikan harga yang cepat yaitu dari P_F ke P_2 .

Disamping dalam masa perekonomian berkembang pesat, inflasi tarikan permintaan juga dapat berlaku pada masa perang atau ketidakstabilan politik yang terus menerus. Dalam masa seperti ini pemerintah berbelanja jauh melebihi pajak yang dipungutnya. Untuk membiayai kelebihan tersebut pemerintah terpaksa mencetak uang atau meminjam dari bank sentral. Pengeluaran pemerintah yang berlebihan tersebut menyebabkan permintaan agregat akan melebihi kemampuan ekonomi tersebut menyediakan barang dan jasa, maka keadaan ini akan mewujudkan inflasi.

b. Inflasi Desakan Biaya (*Cost Push Inflation*)

Inflasi ini berlaku terutama dalam masa perekonomian berkembang dengan pesat ketika tingkat pengangguran 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.



Sumber: Sukirno (2008: 335)

Gambar 2.2 Inflasi Desakan Biaya

Inflasi desakan biaya dapat diterangkan dengan menggunakan Gambar 2.2. Kurva AS_1 , AS_2 , dan AS_3 adalah kurva penawaran agregat, sedangkan kurva AD adalah permintaan agregat. Andaikan pada mulanya kurva penawaran agregat adalah AS_1 dengan demikian pada mulanya keseimbangan ekonomi negara tercapai pada pendapatan nasional Y_1 yaitu pendapatan nasional pada kesempatan kerja penuh, dan tingkat harga pada P_1 . Pada tingkat kesempatan kerja tinggi perusahaan-perusahaan sangat memerlukan tenaga kerja. Keadaan ini cenderung akan menyebabkan kenaikan upah dan gaji karena:

1. Perusahaan-perusahaan akan berusaha mencegah perpindahan tenaga kerja dengan menaikkan upah dan gaji.
2. Usaha untuk memperoleh pekerja tambahan hanya akan berhasil apabila perusahaan-perusahaan menawarkan upah dan gaji yang lebih tinggi.

Kenaikan upah akan menaikkan biaya dan kenaikan biaya akan memindahkan fungsi penawaran agregat ke atas, yaitu AS_1 menjadi AS_2 . Sebagai akibatnya tingkat harga naik dari P_1 menjadi P_2 . Harga barang yang tinggi akan mendorong para pekerja menuntut kenaikan upah lagi maka biaya produksi akan semakin tinggi. Pada akhirnya ini akan menyebabkan kurva penawaran agregat bergeser dari AS_2 menjadi AS_3 . Perpindahan ini menaikkan harga dari P_2 ke P_3 . Dalam proses kenaikan harga yang disebabkan oleh kenaikan upah dan kenaikan penawaran agregat ini pendapatan nasional riil terus mengalami penurunan yaitu dari Y_F (atau Y_1) menjadi Y_2 dan Y_3 . Berarti akibat dari kenaikan upah tersebut kegiatan ekonomi akan menurun di bawah tingkat kesempatan kerja penuh.

Dalam analisis di atas andaikan kenaikan upah tidak menyebabkan kenaikan dalam permintaan agregat. Dalam prakteknya, kenaikan upah mungkin juga diikuti oleh kenaikan dalam permintaan agregat riil. Apabila keadaan ini berlaku, kenaikan harga akan menjadi semakin cepat dan kesempatan kerja tidak mengalami penurunan. Andaikan setelah AS_1 menjadi AS_2 permintaan agregat AD berubah menjadi AD_1 .

Akibat dari perubahan ini kesempatan kerja penuh tetap tercapai, tetapi tingkat harga lebih tinggi dari P_2 . Apabila proses kenaikan upah bar berlaku, penawaran agregat akan bergerak dari AS_2 ke AS_3 . Sekiranya ini diikuti pula oleh kenaikan permintaan agregat menjadi AD_2 maka tingkat kesempatan kerja penuh masih tetap tercapai, tetapi harga-harga akan mencapai tingkat yang lebih tinggi dari P_3 yaitu menjadi P_4 .

2.1.6 Nilai Tukar

Setiap negara tentunya memiliki jenis mata uang masing-masing, bila terjadi perdagangan antara negara-negara diperlukan suatu alat tukar yang dapat diterima oleh kedua belah pihak. Transaksi perdagangan antar negara berkaitan dengan kemampuan nilai tukar mata uang sendiri terhadap mata uang asing, sehingga muncul istilah kurs atau nilai tukar (*exchange rate*).

Nilai tukar atau kurs adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau dikemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah (Anggraeni dan Suyahya, 2016). Para ekonom membedakan kurs menjadi dua yaitu kurs nominal dan kurs riil. Kurs nominal adalah harga relatif dari mata uang negara, sedangkan kurs riil adalah harga relatif barang-barang diantara dua negara. Kenaikan harga valuta asing disebut dengan depresiasi atas mata uang dalam negeri, mata uang asing menjadi lebih mahal ini berarti nilai relatif mata uang dalam negeri merosot. Turunnya harga valuta asing disebut dengan apresiasi mata uang dalam negeri, mata uang asing menjadi lebih murah ini berarti nilai relatif mata uang dalam negeri meningkat. Perubahan nilai valuta asing disebabkan oleh permintaan dan penawaran dalam bursa valuta asing.

Ada beberapa macam sistem kurs mata uang dalam sistem moneter internasional yaitu sistem kurs tetap, sistem kurs mata uang mengambang dan sistem kurs campuran Anggraeni dan Suyahya (Sugiyanto, 2004).

a. Sistem Kurs Tetap

Dalam sistem kurs tetap, kurs mata uang suatu negara dinyatakan sebesar nilai tertentu terhadap mata uang negara lain. Misalnya ketika otoritas moneter Indonesia menetapkan bahwa Rp 1.640 ekuivalen dengan USD 1 pada 12 September 1986. Dalam sistem kurs tetap, kurs rupiah tersebut akan tetap dipertahankan pada tingkat tertentu atau setidaknya meskipun terjadi penyimpangan dari nilai yang sudah ditetapkan tadi maka penyimpangan tersebut relatif kecil (Sugiyanto, 2004).

b. Sistem Kurs Mengambang

Sistem kurs mengambang disebut juga dengan sistem kurs fleksibel. Dalam sistem ini, otoritas moneter sama sekali tidak melakukan campur tangan terhadap terhadap penentuan kurs mata uang. Jadi, kurs selalu berfungsi untuk *market clear up*.

c. Sistem Kurs Campuran

Sistem kurs campuran dapat dipandang sebagai bentuk kompromi dari perdebatan atas sistem mana yang dipakai, apakah sistem kurs tetap atau sistem kurs mengambang. Ada beberapa bentuk sistem kurs campuran yaitu:

1. Sistem Kurs Batas

Dalam sistem kurs batas ini, kurs diperbolehkan bervariasi di sekitar batas paritasnya. Gagasan dasar sistem ini sebenarnya sama dengan sistem *bretton woods*. Dimungkinkannya kurs bervariasi disekitar kurs paritasnya adalah dimaksudkan untuk memberi kesempatan neraca pembayaran melakukan penyesuaian apabila posisi neraca pembayaran tersebut dalam

keadaan tidak seimbang. Kelemahan sistem ini akan tidak efektif, karena itu perlu dilakukan penyesuaian kembali atas batas-batas kurs tersebut.

2. Sistem Kurs *Crawling pegg*

Dalam sistem *crawling pegg* kurs mata uang suatu negara diperbolehkan bervariasi di sekitar paritasnya. Tetapi, nilai paritas tersebut secara teratur dilakukan penyesuaian berdasarkan posisi cadangan devisa. Dalam sistem ini, ditetapkan kurs batas atas dan batas bawah.

3. Sistem Kurs Mengambang Terkendali

Rezim kurs mengambang terkendali ditandai dengan campur tangannya otoritas moneter terhadap pergerakan kurs. Campur tangan ini bersifat bebas, artinya campur tangan tersebut tidak mendasarkan pada nilai kurs paritas karena itu campur tangan ini disebut sebagai “menunggu arah angin”.

2.1.7 Penanaman Modal Asing

Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 dalam Pasal 1 Ayat 6 Tentang Penanaman Modal, penanaman modal asing adalah kegiatan menanamkan modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik yang menggunakan modal asing sepenuhnya maupun yang berpatungan dengan penanam modal dalam negeri. Berdasarkan uraian diatas maka jelas yang dimaksud dengan penanaman modal asing (*foreign investment*) tidak berarti bahwa modal tersebut berasal dari luar negeri semata, melainkan dapat juga yang sisanya patungan (*join venture*), dimana terdapat penggabungan antara modal yang bersumber dari luar negeri

(*foreign investment*) dan modal yang sumbernya berasal dari luar negeri (Kairupan, 2013: 22). Penanaman modal asing memiliki peran yang besar dalam melengkapi kebutuhan investasi dalam negeri. Penanaman modal asing meningkatkan kemampuan produksi dan menjadi media transfer dari luar negeri ke dalam negeri. Dalam hal produksi, penanaman modal asing bisa meningkatkan produktivitas perusahaan dalam negeri dengan transfer teknologi yang dibawa. Kehadiran investasi asing dalam bentuk penanaman modal asing juga bisa meningkatkan daya saing dan keunggulan produk domestik.

Jufrida (Anoraga, 1995: 46) mengemukakan investasi asing di Indonesia dapat dilakukan dalam dua bentuk investasi, yaitu:

1. Investasi Portofolio

Investasi portofolio dapat dilakukan melalui pasar modal dengan instrumen surat berharga seperti saham dan obligasi. Aliran modal ini termasuk aliran modal finansial yang biasanya memberikan dampak seketika terhadap neraca pembayaran ataupun nilai tukar, dibandingkan dari sisi pendapatan ataupun produksi.

2. Investasi Langsung

Penanaman modal asing atau *Foreign Direct Investment* (FDI) lebih banyak mempunyai kelebihan. Investasi langsung adalah investasi pada aset-aset riil seperti pabrik, tanah, termasuk modal, dan manajemen. Selain sifatnya yang permanen atau jangka panjang, penanaman modal asing memberikan andil dalam alih teknologi, alih keterampilan manajemen, dan membuka lapangan kerja baru.

2.1.8 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini penulis melakukan tinjauan pustaka sebagai langkah dari penyusunan penelitian agar terhindar dari kesamaan judul dan lain-lain dari penelitian yang telah ada sebelumnya. Berikut merupakan hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan masalah yang diteliti untuk memperkuat kerangka teoritik yang dibangun.

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti dan Judul	Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1	Anak Agung Gde Aditya Krisna dan Ni Gusti Putu Wirawati, 2013. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI	Untuk mengetahui inflasi, nilai tukar rupiah, dan suku bunga SBI pada IHSG di BEI.	Alat analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Variabel: IHSG (Y) Inflasi (X_1) Nilai Tukar Rupiah (X_2) Suku Bunga SBI (X_3)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan tingkat inflasi, nilai tukar rupiah, dan suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap IHSG sedangkan secara parsial hanya tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah yang berpengaruh signifikan terhadap IHSG di BEI.
2	Andry Irwanto dan I Made Narsa, 2016. Ketepatan Pasar Modal dalam Memprediksi Kondisi Ekonomi Indonesia	Untuk mengetahui hubungan antara perubahan harga saham di pasar modal Indonesia dengan PDB, inflasi perekonomian AS dan perekonomian Jepang.	Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda.	1) Inflasi dan PDB pada waktu bersamaan maupun dimasa mendatang tidak mampu tercermin dalam perubahan harga saham di pasar modal Indonesia. 2) Faktor ekonomi global lebih diperhatikan oleh

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
				para investor Indonesia tercerminnya perubahan indeks pasar yang diwakili oleh S&P 500 dalam perubahan harga saham Indonesia.
3	I Putu Wahyu Putra Asmara dan Anak Agung Gede Suarjaya, 2018. Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Untuk mengetahui pengaruh variabel makro ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.	Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Variabel: IHSG (Y) Suku Bunga (X_1) Inflasi (X_2) JUB (X_3) PDB (X_4)	1) Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. 2) Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. 3) JUB berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. 4) PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. 5) Suku bunga, inflasi, JUB, dan PDB secara simultan berpengaruh terhadap IHSG.
4	I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Bardja, 2016. Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP Terhadap IHSG di BEI	Untuk mengetahui pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan GDP terhadap IHSG.	Alat analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Variabel: IHSG (Y) Inflasi (X_1) JUB (X_2) Nilai Kurs Dollar (X_3) Pertumbuhan GDP (X_4)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi dan JUB tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Sedangkan variabel nilai kurs dollar dan GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di BEI.
5	H. Musthafa, 2009. Analisis Pengaruh	Untuk mengetahui pengaruh faktor ekonomi makro yang terdiri dari	Penelitian ini menggunakan rancangan penelitian	Infalsi, bunga SBI, dan kurs rupiah secara parsial berpengaruh

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	Faktor Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia	inflasi, bunga Indonesia, kurs terhadap saham perusahaan manufaktur yang go public di BEI.	suku Bank dan rupiah harga pada perusahaan yang go public di BEI. Variabel: IHSG (Y) Inflasi (X1) Suku Bunga Bank Indonesia (X3) Kurs Rupiah (X4)	deskriptif. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. signifikan terhadap harga saham. Inflasi, bunga SBI, dan kurs rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
6	Maria Brenda Christie, dkk, 2016. Pengaruh Variabel Makro Ekonomi di Pasar Saham BEI	Untuk mengetahui hubungan kausalitas antara pergerakan IHSG di BEI dengan variabel Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan PDB sebagai variabel independen.	Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif dan Uji Kausalitas Granger. Variabel: IHSG (Y) Inflasi (X ₁) Bunga SBI (X ₃) PDB (X ₄)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan kausalitas dua arah antara variabel tingkat suku bunga SBI dengan IHSG. Sedangkan variabel inflasi dan PDB tidak memiliki hubungan kausalitas satu sama lain.
7	Meidina Mulya Ningsih dan Ikaputera Waspada, 2018. Pengaruh BI <i>rate</i> dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Untuk mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap IHSG dengan melihat faktor makro ekonomi seperti BI <i>rate</i> dan Inflasi.	Analisis ini menggunakan analisis linear berganda. Variabel: IHSG (Y) BI <i>rate</i> (X ₁) Inflasi (X ₂)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial BI <i>rate</i> tidak berpengaruh secara signifikan dan negatif, sedangkan inflasi berpengaruh positif dan signifikan. Secara simultan BI <i>rate</i> dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSG.
8	Muhaman Briyan Mayzan dan Sri	Untuk mengetahui pengaruh Kurs Rupiah, BI <i>rate</i> , <i>Net Foreign Fund</i>	Teknik analisis data yang digunakan adalah menggunakan	Hasil uji simultan menunjukkan bahwa terjadi pengaruh yang signifikan

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	Sulasmiasi, 2018. Pengaruh Kurs Rupiah, BI <i>rate</i> , <i>Net Foreign Fund</i> dan Indeks Down Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	dan Indeks Down Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.	analisis regresi linear sederhana. Variabel: IHSG (Y) Kurs Rupiah (X_1) BI <i>rate</i> (X_2) <i>Net Foreign Fund</i> (X_3) Indeks Down Jones (X_4)	antara Kurs Rupiah, BI <i>rate</i> , <i>Net Foreign Fund</i> dan Indeks Down Jones terhadap IHSG. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa Kurs Rupiah memiliki pengaruh negatif signifikan dan Indeks Dow Jones memiliki pengaruh secara positif signifikan terhadap IHSG sedangkan BI <i>rate</i> dan <i>Net Foreign Fund</i> memiliki pengaruh secara negatif tidak signifikan terhadap IHSG.
9	Nardi Sunardi dan Laila Nurmillah Rabiul Ula, 2017. Pengaruh BI <i>rate</i> , Inflasi, dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Untuk mengetahui pengaruh BI <i>rate</i> , Inflasi, dan Kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.	Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Variabel: IHSG (Y) BI <i>rate</i> (X_1) Inflasi (X_2) Kurs (X_3)	1) BI <i>rate</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. 2) Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. 3) Kurs berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap IHSG. 4) BI <i>rate</i> , Inflasi, dan Kurs secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.
10	Riskin, 2016. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi,	Untuk mengetahui pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi,	Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Indeks Nikkei 225

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	Indeks Nikkei 225, Indeks <i>Dow Jones</i> , dan Indeks Shanghai <i>Stock Exchange</i> terhadap IHSG	Indeks Nikkei 225, Indeks <i>Dow Jones</i> , dan Indeks Shanghai <i>Stock Exchange</i> terhadap IHSG.	adalah analisis regresi berganda. Variabel: IHSG Nilai Tukar Suku Bunga Inflasi Indeks Nikkei 225 Indeks <i>Dow Jones</i> Indeks Shanghai <i>Stock Exchange</i>	berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG, sedangkan variabel Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, Indeks <i>Dow Jones</i> , dan Indeks Shanghai <i>Stock Exchange</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG
11	Reza Risky, dkk, 2016. Pengaruh Penanaman Modal Asing, Penanaman Modal Dalam Negeri, dan Belanja Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Provinsi di Indonesia	Untuk mengetahui pengaruh penanaman modal asing, penanaman modal dalam negeri, dan belanja modal terhadap pertumbuhan ekonomi provinsi di Indonesia.	Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Variabel: Penanaman Modal Asing (X_1) Penanaman Modal Dalam Negeri (X_2) Belanja Modal (X_3)	Hasil penelitian ini secara parsial penanaman modal asing, penanaman modal dalam negeri, dan belanja modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi provinsi di Indonesia tahun 2010 – 2013.
12	Muhamad Brian Mayzan dan Sri Sulasmiyati, 2018. Pengaruh Kurs Rupiah, BI <i>rate</i> , dan Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Untuk mengetahui pengaruh Kurs Rupiah, BI <i>rate</i> , <i>Net Foreign Fund</i> , dan Indeks Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Analisis Regresi Linear Berganda Variabel: IHSG Kurs Rupiah <i>Net Foreign Fund</i> BI <i>rate</i> Indeks Dow Jones	Hasil penelitian ini secara parsial Kurs Rupiah mempunyai pengaruh negatif signifikan, Indeks Dow Jones berpengaruh positif signifikan, sedangkan BI <i>rate</i> dan <i>Net Foreign Fund</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG.

2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Enders (2004) bahwa data *time series* ekonomi seperti data Indeks Harga Saham Gabungan yang mempunyai fluktuasi tinggi kebanyakan terdapat fenomena *time varying volatility* (volatilitas waktu yang berbeda) serta adanya *leverage effect*, yaitu efek terhadap volaritas (besarnya fluktuasi terhadap harga saham) berbeda antara *bad news* dan *good news*. Perkembangan pasar modal di Indonesia tercermin dari nilai Indeks Harga Saham Gabungan. Besarnya Indeks Harga Saham Gabungan dipengaruhi oleh faktor-faktor internal dan eksternal. Secara umum indikator perekonomian memiliki hubungan positif dengan kondisi pasar modal, faktor tersebut dapat berupa faktor ekonomi maupun non ekonomi. Faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan yang akan dikaji oleh penulis yaitu Laju Pertumbuhan Ekonomi, BI *rate*, Inflasi, Nilai Tukar, dan Penanaman Modal Asing.

2.2.1 Pengaruh Laju Pertumbuhan Ekonomi Terhadap IHSG

Pertumbuhan ekonomi sendiri menunjukkan sejauh mana pendapatan masyarakat bertambah dalam satu periode tertentu, dengan demikian untuk mengukur atau mengetahui tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara biasanya dengan menggunakan data Produk Domestik Bruto (PDB). Produk Domestik Bruto digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi umumnya menggunakan Produk Domestik Bruto riil atau atas dasar harga konstan, dikarenakan lebih mencerminkan pertumbuhan output atau produksi yang sesungguhnya terjadi (Wijaya, 1990). Terjaganya stabilitas ekonomi makro secara berkesinambungan juga diyakini akan semakin meningkatkan kepercayaan internasional terhadap

perekonomian Indonesia yang pada gilirannya akan memberikan nilai tambah terhadap peningkatan pendapatan dan kesejahteraan masyarakat melalui penciptaan pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan berkualitas (Kementrian Keuangan RI, 2012). Jika pertumbuhan ekonomi meningkat tentu saja akan meningkatkan daya beli masyarakat dan pola investasinya, sehingga hal tersebut akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan penjualan maupun labanya. Purnamawati dan Werastuti dalam (Sangkyun, 1997) meneliti pengaruh antara variabel makro berupa harga konsumen, GDP, tingkat inflasi, dan tingkat bunga terhadap *return* saham menemukan hasil bahwa hanya GDP yang berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan variabel lain tidak berpengaruh. Hooker (2004) juga mendukung penelitian tersebut dimana *return* saham dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh pertumbuhan GDP.

2.2.2 Pengaruh BI *rate* Terhadap IHSG

Ekonomi klasikal menyatakan bahwa permintaan dan penawaran investasi pada pasar modal menentukan tingkat bunga. Tingkat bunga akan menentukan keseimbangan antara jumlah tabungan dan permintaan investasi. Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal yang negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito (Tandelilin, 2010: 343).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunardi dan Ula (2017) menunjukkan bahwa BI *rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil serupa ditunjukkan oleh penelitian yang dilakuakan oleh Meidina

dan Ikaputera (2018) bahwa BI *rate* secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

2.2.3 Pengaruh Inflasi Terhadap IHSG

Teori Keynes menjelaskan bahwa terjadinya inflasi diakibatkan oleh masyarakat yang ingin hidup di luar batas kemampuan ekonominya. Kondisi ini menyebabkan permintaan atas barang melebihi jumlah barang yang ditawarkan. Persediaan barang yang terbatas diakibatkan karena dalam jangka pendek kapasitas produksi tidak dapat untuk mengimbangi dan memenuhi permintaan agregat. Teori struktural lebih menjelaskan bahwa penyebab adanya inflasi terjadi karena struktur perekonomian yang tidak mampu untuk mempercepat antisipasi terhadap perkembangan yang terjadi di negara-negara berkembang.

Inflasi dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki pengaruh negatif. Pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi. Kenaikan biaya produksi perusahaan menyebabkan kenaikan harga barang-barang dalam negeri, kemudian minat masyarakat pun akan bekurang sehingga berdampak pada kinerja perusahaan dan hal ini dapat terlihat dari harga sahamnya dengan begitu akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunardi dan Ula (2017) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan negatif dari inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Meidina dan Ikaputera (2018) dimana tingkat inflasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

2.2.4 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap IHSG

Nilai tukar menunjukkan harga suatu mata uang jika ditukarkan dengan mata uang lain, dimana dapat diartikan sebagai perbandingan nilai antar mata uang. Jika nilai tukar rupiah terhadap dollar sedang melemah dan dapat dipastikan akan menguat pada masa yang akan datang, kemungkinan besar investor akan memilih untuk menginvestasikan dananya pada mata uang dollar. Selain itu pada perusahaan menguatnya nilai dollar dapat menurunkan tingkat keuntungan perusahaan dan akan mempengaruhi minat beli investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini akan mendorong pelemahan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.

Teori *flow oriented* atau *good market approach* yang dikemukakan oleh Dornbusch dan Fischer pada tahun 1980 yang menyatakan bahwa perubahan kurs mempengaruhi kemampuan daya saing perusahaan. Kemampuan daya saing perusahaan yang terpengaruh kemudian menyebabkan perubahan pendapatan perusahaan, biaya, dan harga saham perusahaan. Jika nilai tukar rupiah melemah akan mengganggu harga saham perusahaan, hal ini dikarenakan di Indonesia terdapat perusahaan yang melakukan perdagangan luar negeri sehingga jika terjadi secara bersamaan akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan. Sebaliknya jika nilai tukar rupiah menguat akan meningkatkan Indeks harga Saham Gabungan.

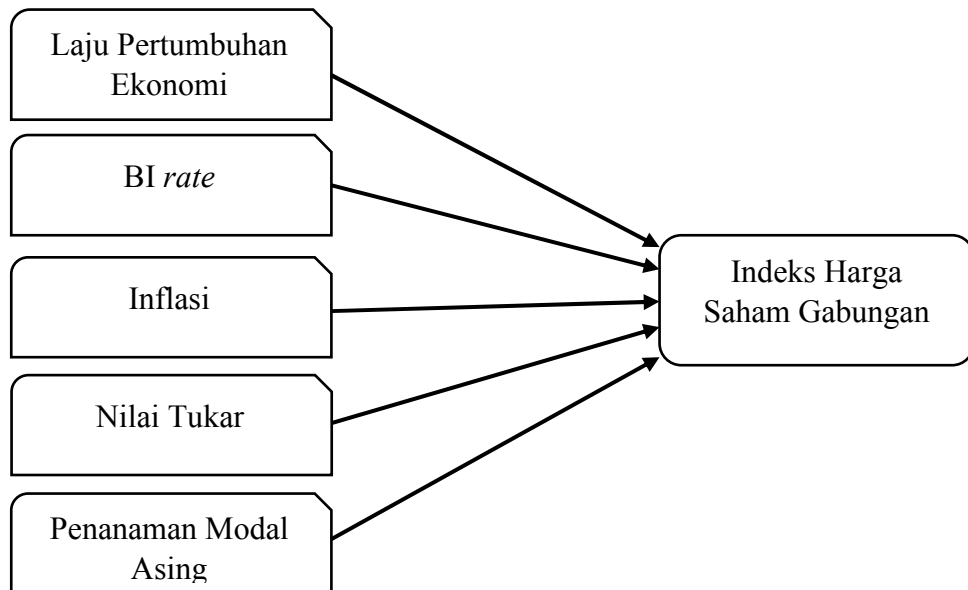
Hasil penelitian yang dilakukan oleh Riskin (2016) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sunardi dan Ula (2017)

menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

2.2.5 Pengaruh Penanaman Modal Asing Terhadap IHSG

Teori ekonomi neoklasik berpendapat bahwa *foreign direct investment* atau penanaman modal asing memiliki kontribusi positif terhadap pembangunan ekonomi *host country*. Fakta menunjukkan modal asing yang dibawa ke *host country* mendorong modal domestik menggunakan hal tersebut untuk berbagai usaha, secara keseluruhan investasi asing bermanfaat atau menguntungkan *host country* sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi dan pembangunan nasional. Indonesia sebagai negara berkembang memerlukan dana yang cukup besar untuk melaksanakan pembangunan nasional. Kebutuhan dana yang besar tersebut diperlukan untuk mengejar ketertinggalan pembangunan dari negara-negara maju. Penanaman modal asing diharapkan dapat memberikan manfaat seperti transfer teknologi baru yang dapat meningkatkan efisiensi maupun efektivitas produksi perusahaan. Adanya *foreign direct investment* dapat memberikan peran yang besar dalam melengkapi kebutuhan investasi dalam negeri. Penanaman modal asing mampu meningkatkan kemampuan produksi dan menjadi media transfer dari luar negeri ke dalam negeri. Dalam hal produksi, penanaman modal asing bisa meningkatkan produktivitas perusahaan dalam negeri dengan transfer teknologi yang dibawa. Kehadiran investasi asing dalam bentuk penanaman modal asing juga bisa meningkatkan daya saing dan keunggulan produk domestik. Dengan adanya penanaman modal asing memberikan pengaruh pada peningkatan produksi perusahaan seperti transfer teknologi baru yang dapat meningkatkan efisiensi dan

efektivitas perusahaan sehingga berdampak pada kinerja perusahaan dan hal ini dapat terlihat dari harga sahamnya dengan begitu dapat meningkatkan Indeks Harga Saham Gabungan. Berdasarkan hal-hal tersebut, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.3 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Hipotesis penelitian adalah jawaban sementara terhadap pertanyaan-pertanyaan penelitian. Berdasarkan identifikasi masalah dan tujuan penelitian maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

- 1) Diduga bahwa laju pertumbuhan ekonomi (LPE), nilai tukar, dan penanaman modal asing (PMA) secara parsial berpengaruh positif sedangkan BI *rate*, dan inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2000 - 2018.
- 2) Diduga bahwa laju pertumbuhan ekonomi (LPE), BI *rate*, inflasi, nilai tukar, dan penanaman modal asing (PMA) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2000 - 2018.

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Lokasi penelitian dilakukan di Kota Tasikmalaya dan tahapan waktu penelitian dimulai dari bulan September 2019. Objek penelitian yang akan diteliti oleh penulis mengenai pengaruh laju pertumbuhan ekonomi (LPE), BI *rate*, inflasi, nilai tukar, dan penanaman modal asing terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesian periode 2000 – 2018. Penelitian ini memfokuskan pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia yang dipengaruhi oleh faktor-faktor di atas. Variabel penelitian merupakan konsep yang dapat diukur dengan berbagai macam nilai dalam memberikan gambaran yang nyata melalui fenomena yang diteliti. Penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu *Dependent Variable* dan *Independent Variable*.

1. *Dependent Variable*

Dependent Variable atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau dikenal juga sebagai variabel yang menjadi akibat karena adanya *independent variable*. Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2000 - 2018 yang disimbolkan dalam bentuk (Y).

2. *Independent Variable*

Independent variable atau variabel bebas adalah variabel yang menjadi penyebab adanya atau timbulnya perubahan *dependent variable*. Dalam penelitian ini variabel bebas yang digunakan adalah laju pertumbuhan ekonomi,

BI *rate*, inflasi, nilai tukar, dan penanaman modal asing periode 2000 – 2018. Disimbolkan dalam bentuk laju pertumbuhan ekonomi (X_1), BI *rate* (X_2), inflasi (X_3), nilai tukar (X_4), dan penanaman modal asing (X_5).

3.2 Metode Penelitian

Metode penelitian merupakan suatu cara tertentu yang digunakan dalam penelitian untuk mencari jawaban dari masalah yang dikaji dalam penelitian. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program *Eviews 8* untuk mengolah data. Menurut Gujarati, analisis regresi linear berganda adalah suatu teknik statistikal yang dipergunakan untuk menganalisis pengaruh diantara suatu variabel terikat dan variabel bebas.

Tujuan dari penelitian yang dilakukan ini adalah untuk mengetahui hubungan variabel dalam pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) oleh faktor ekonomi makro yaitu laju pertumbuhan ekonomi, BI *rate*, inflasi, nilai tukar, dan penanaman modal asing.

3.2.1 Operasionalisasi Variabel

Menurut Sugiyono (2015: 38) operasional variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari objek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Operasional variabel bertujuan untuk menjelaskan makna dari variabel yang digunakan dalam penelitian. Berikut merupakan definisi dan operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel

No.	Variabel	Definisi	Simbol	Satuan
1	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Indeks Harga Saham Gabungan adalah indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Y	Poin
2	Laju Pertumbuhan Ekonomi	Pertumbuhan ekonomi didefinisikan sebagai peningkatan kemampuan perekonomian suatu negara dalam memproduksi barang atau jasa.	X ₁	Persen (%)
3	BI rate	Suku bunga adalah balas jasa yang diberikan atas suatu pinjaman berdasarkan prinsip konvensional	X ₂	Persen (%)
4	Inflasi	Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus dalam periode waktu tertentu.	X ₃	Persen (%)
5	Nilai Tukar	Nilai Tukar adalah harga relatif suatu mata uang terhadap mata uang lainnya.	X ₄	Rupiah
6	Penanaman Modal Asing	Investasi yang dilakukan oleh investor atau perusahaan asing di sektor riil Indonesia.	X ₅	US\$ juta

3.2.2 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan studi kepustakaan yaitu mempelajari, memahami, menelaah, dan mengidentifikasi hal-hal yang sudah ada untuk mengetahui apa yang sudah ada dan apa yang belum ada dalam bentuk jurnal-jurnal atau karya ilmiah yang berkaitan dengan permasalahan penelitian. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh melalui media perantara atau

secara tidak langsung yang berupa buku, jurnal, bukti yang telah ada, atau arsip baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan secara umum.

3.2.2.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2018 (*time series*). Data *time series* yaitu data yang terdiri dari suatu objek namun terdiri dari beberapa waktu periode dan data yang diperoleh berdasarkan informasi yang telah disusun dan dipublikasikan oleh institusi tertentu. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), laju pertumbuhan ekonomi (LPE), BI *rate*, inflasi, nilai tukar, dan penanaman modal asing periode 2000 - 2018 yang diperoleh dengan mengakses situs BPS dan Bank Indonesia.

3.2.2.2 Prosedur Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data sekunder yang diperlukan, penulis melakukan kegiatan-kegiatan sebagai berikut:

1. Studi kepustakaan, yaitu dengan membaca jurnal dan hasil penelitian terdahulu di bidang ekonomi dan pembangunan yang berkaitan dengan pasar modal yang digunakan sebagai landasan kerangka berfikir dan teori yang sesuai dengan topik penelitian.

2. Penelitian dokumenter

Penelitian dokumenter yaitu dengan cara melihat, membaca, menelaah, mengolah dan menganalisa laporan-laporan mengenai ekonomi dan pembangunan berkaitan dengan saham yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia.

3.3 Model Penelitian

Dalam menganalisis pengaruh laju pertumbuhan ekonomi (LPE), BI *rate*, inflasi, nilai tukar, dan penanaman modal asing terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2000 – 2018 digunakan model regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Dimana:

Y = Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

β_0 = *Intercept*

β_i = Koefisien Regresi

X_1 = Laju Pertumbuhan Ekonomi (LPE)

X_2 = BI *rate*

X_3 = Inflasi

X_4 = Nilai Tukar

X_5 = Penanaman Modal Asing (PMA)

e = *Error Term*

3.4 Teknik Analisis Data

3.4.1 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan sebisa mungkin menghasilkan nilai dari parameter model yang baik. Metode analisis dalam penelitian ini akan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) yaitu suatu metode ekonometrika dimana terdapat *independent variable* yang merupakan variabel

penjelas dan *dependent variable* yaitu variabel yang dijelaskan dalam suatu persamaan linear.

3.4.2 Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah metode pengambilan keputusan yang didasarkan dari analisis data baik dari percobaan terkontrol maupun dari observasi (tidak terkontrol). Dalam statistik sebuah hasil bisa dikatakan signifikan jika kejadian tersebut hampir tidak mungkin disebabkan oleh faktor yang kebetulan, sesuai dengan batas probabilitas yang sudah ditentukan sebelumnya. Uji hipotesis kadang disebut juga dengan konfirmasi analisis data. Keputusan dari uji hipotesis hampir selalu dibuat berdasarkan pengujian hipotesis nol. Ini adalah pengujian untuk menjawab pertanyaan yang mengasumsikan hipotesis nol adalah benar. Selain itu untuk mengukur tingkat kesalahan *alpha* ditentukan dengan melihat nilai probabilitas yaitu suatu peluang atau kemungkinan suatu kejadian yang akan muncul.

3.4.2.1 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas pertama kali diperkenalkan oleh Ragnar Frisch pada tahun 1934. Menurut Frisch suatu model dikatakan terkena multikolinearitas apabila terjadi hubungan linear yang *perfect* atau *exact* diantara beberapa atau semua variabel bebas dari suatu model regresi. Multikolinearitas dapat dideteksi salah satunya apabila R^2 tinggi tetapi tidak ada atau hanya sedikit variabel bebas yang secara tunggal mempengaruhi variabel terikat berdasarkan uji t-statistik. Cara lain untuk mengetahui adanya gejala multikolinearitas adalah dengan Uji

VIF (*Variatin Inflation Factor*) yaitu dengan melihat nilai VIF-nya (*Centered VIF*). Apabila nilai VIF tidak lebih besar dari 5 atau 10 maka dapat dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas. Begitupun sebaliknya, apabila nilai VIF yang diperoleh lebih besar dari 5 atau 10 maka terdapat gejala multikolinearitas.

b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan dimana variabel gangguan pada periode tertentu berkorelasi dengan variabel pada periode lain, dengan kata lain variabel gangguan tidak random. Faktor- faktor yang menyebabkan autokorelasi antara lain kesalahan dalam menentukan model, penggunaan log pada model, dan atau memasukan variabel yang penting. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dapat menggunakan metode *Breusch-Godfrey* (BG) atau *Lagrange Multiplier* (LM) dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Apabila *Prob. Chi-Square* $< 0,05$ artinya terjadi serial korelasi.
2. Apabila *Prob. Chi-Square* $> 0,05$ artinya tidak terjadi serial korelasi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi atau terdapat ketidaksamaan varian dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika terjadi suatu keadaan dimana variabel gangguan tidak mempunyai varian yang sama untuk semua observasi, maka dikatakan dalam model regresi tersebut terdapat suatu gejala heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas akan menyebabkan penarikan koefisien regresi tidak efisien, sehingga kesimpulan yang akan dibuat akan menyesatkan karena terjadi

underestimate atau *overestimate*. Cara mendeteksi heteroskedastisitas diantaranya dapat menggunakan *Glejser Test*.

Dalam *Glejser Test* untuk mengetahui adanya gejala heteroskedastisitas adalah dengan nilai “Probabilitas”, apabila nilai Prob. lebih besar dari tingkat *alpha* 0,05 (5%) maka tidak terdapat gejala atau masalah heteroskedastisitas. Begitupun sebaliknya apabila nilai Prob. lebih kecil dari tingkat *alpha* 0,05 (5%) maka terdapat gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Normalitas

Menurut Imam Ghozali (2013: 110) tujuan dari uji normalitas adalah untuk mengambil apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas adalah untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi normal, jadi uji normalitas bukan dilakukan pada masing-masing variabel tetapi pada nilai residualnya. Untuk mengetahui adanya hubungan antara variabel atau tidak salah satu pengujiannya menggunakan metode *Jarque Bera Statistic* (J-B) dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika J-B Stat $> \chi^2$ artinya regresi tidak terdistribusi normal.
2. Jika J-B Stat $< \chi^2$ artinya regresi terdistribusi normal.

3.4.2.2 Uji Statistik

a. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Uji t (parsial) bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara masing-masing atau parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Uji t arah kanan dengan menggunakan hipotesis sebagai berikut:

a) $H_0 : \beta_{1,4,5} \leq 0$

Artinya laju pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, dan penanaman modal asing tidak berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode 2000 – 2018.

b) $H_1 : \beta_{1,4,5} > 0$

Artinya laju pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, dan penanaman modal asing berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode 2000 – 2018.

Kriteria uji:

- 1) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan kata lain nilai probabilitasnya $< 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya bahwa variabel laju pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, dan penanaman modal asing berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode 2000 – 2018.
- 2) Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ dengan kata lain nilai probabilitasnya $> 0,05$ maka H_0 tidak ditolak, artinya laju pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, dan penanaman modal asing tidak berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode 2000 – 2018.

Uji t arah kiri dengan menggunakan hipotesis sebagai berikut:

a) $H_0 : \beta_{2,3} \geq 0$

Artinya BI *rate* dan inflasi tidak berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode 2000 – 2018.

b) $H_1 : \beta_{2,3} < 0$

Artinya BI *rate* dan inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode 2000 – 2018.

Kriteria uji:

1. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan kata lain nilai probabilitasnya $< 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya bahwa variabel BI *rate* dan inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode 2000 – 2018.
2. Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ dengan kata lain nilai probabilitasnya $> 0,05$ maka H_0 tidak ditolak, artinya BI *rate* dan inflasi tidak berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode 2000 – 2018.

b. Uji Signifikan Bersama-sama (Uji f)

Uji f digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama atau simultan. Rumusan hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

1) $H_0: \beta = 0$

Artinya laju pertumbuhan ekonomi, BI *rate*, inflasi, nilai tukar, dan penanaman modal asing secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode 2000 – 2018 atau tidak terdapat pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama.

2) $H_0: \beta \neq 0$

Artinya laju pertumbuhan ekonomi, BI *rate*, inflasi, nilai tukar, dan penanaman modal asing secara bersama-sama berpengaruh terhadap Indeks

Harga Saham Gabungan periode 2000 – 2018 atau terdapat pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama.

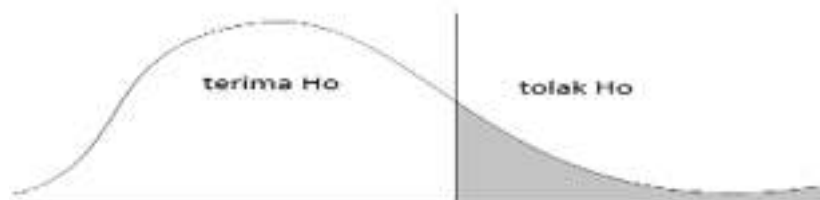
Kriteria uji:

- 1) Jika nilai $F_{\text{statistik}} \leq F_{\text{tabel}}$ maka H_0 tidak ditolak.

Artinya, secara bersama-sama tidak terdapat pengaruh dari laju pertumbuhan ekonomi, BI *rate*, inflasi, nilai tukar, dan penanaman modal asing terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

- 2) Jika nilai $F_{\text{statistik}} > F_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak.

Artinya, secara bersama-sama terdapat pengaruh dari laju pertumbuhan ekonomi, BI *rate*, inflasi, nilai tukar, dan penanaman modal asing terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.



Gambar 3.1 Kurva Distribusi F

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi bertujuan (R^2) untuk mengetahui besarnya variasi variabel atau ketepatan variabel analisis regresi yang ditunjukkan oleh (R^2 *adjusted*). Besarnya nilai koefisien determinasi adalah antara 0 (nol) hingga 1 ($0 < R^2 < 1$), jika nilai koefisien mendekati 1 (satu) maka model tersebut

dikatakan baik yang berarti semakin baik hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Keputusan R^2 adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai R^2 mendekati nol, maka antara variabel bebas dan variabel terikat tidak ada keterkaitan.
2. Jika nilai R^2 mendekati satu, berarti antara variabel bebas dan variabel terikat ada keterkaitan.

Kaidah penafsiran nilai R^2 adalah apabila nilai R^2 semakin tinggi, maka proporsi total dari variabel bebas semakin besar dalam menjelaskan variabel, dimana sisa dari nilai R^2 menunjukkan total variasi dari variabel bebas yang tidak dimasukkan ke dalam model.