

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

2.1.1 Pengertian Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG, dalam bahasa Inggris disebut juga *Jakarta Composite Index* atau JSX Composite merupakan salah satu jenis indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia. IHSG merupakan untuk mengukur nilai kinerja seluruh saham yang tercatat di suatu bursa efek dengan menggunakan semua saham yang tercatat di bursa efek sebagai komponen penghitungan indeks. IHSG digunakan untuk mengetahui perkembangan dan situasi umum pasar modal, bukan situasi perusahaan tertentu. Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI.

Menurut Anoraga dan Pakarti (2001 : 101) IHSG merupakan indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek yang menjadi acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal. IHSG ini bisa digunakan untuk menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. IHSG juga melibatkan seluruh harga saham yang tercatat di bursa.

Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan atau tidak memasukkan satu atau beberapa Perusahaan Tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya antara lain,

jika jumlah saham Perusahaan Tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham Perusahaan Tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG.

Menurut Samsul (2006 : 185), IHSG berubah setiap hari karena (1) perubahan harga pasar yang terjadi setiap hari dan (2) adanya saham tambahan. Pertambahan jumlah saham beredar berasal dari emisi baru, yaitu masuknya emiten baru yang tercatat di Bursa Efek, atau terjadi tindakan *corporate action* berupa *split*, *right*, waran, dividen saham, saham bonus, dan saham konversi. Perubahan harga saham individu di pasar terjadi karena faktor permintaan dan penawaran. Terdapat berbagai variabel yang mempengaruhi permintaan dan penawaran, baik yang rasional maupun yang irrasional. Pengaruh yang sifatnya rasional mencakup kinerja perusahaan, tingkat bunga, tingkat inflasi, tingkat pertumbuhan, kurs valuta asing, atau indeks harga saham dari negara lain. Pengaruh yang irrasional mencakup rumor di pasar, mengikuti mimpi, bisikan teman, atau permainan harga. Pada umumnya, kenaikan harga atau penurunan harga dapat terjadi secara bersama-sama. Jika harga terus naik, maka akan diikuti dengan penurunan harga pada periode berikutnya.

Naiknya IHSG tidak berarti seluruh jenis saham mengalami kenaikan harga, tetapi hanya sebagian yang mengalami kenaikan sementara sebagian lagi mengalami penurunan. Demikian juga, turunnya IHSG bisa diartikan bahwa sebagian saham mengalami penurunan dan sebagian lagi mengalami kenaikan. Jika suatu saham naik, maka berarti saham tersebut mempunyai korelasi positif

dengan kenaikan IHSG. Jika suatu jenis saham naik harganya tetapi IHSG turun, maka berarti saham tersebut berkorelasi negatif dengan IHSG.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia dihitung oleh Bursa Efek Indonesia, tetapi bekerjasama dengan lembaga yang ditonjolkan seperti indeks kompas 100 berisi 100 saham di bursa. Bursa menghitung indeks untuk seluruh saham yang diperdagangkan di bursa yang dikenal dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) serta untuk 45 saham yang likuid dan berkapitalisasi besar yang dikenal dengan LQ 45. Namun, ada juga perusahaan swasta yang menghitung untuk kepentingan sendiri dan public seperti indeks BUMN dan indeks 50 saham terkecil yang dihitung oleh PT. Finansial Bisnis Informasi.

Pada prinsipnya, perhitungan IHSG tidak berbeda dengan perhitungan indeks harga saham individual. Hanya saja, dalam perhitungan IHSG, kita harus menjumlahkan seluruh harga saham yang ada (*listing*). Rumus umum untuk menghitung IHSG (Widoatmodjo, 2009 : 87-89), yaitu:

$$\text{IHSG} = \frac{\text{total harga saham semua pada waktu yang berlaku}}{\text{total harga semua saham pada waktu dasar}} \times 100 \%$$

Bila IHSG berada di atas 100, berarti kondisi pasar sedang dalam keadaan ramai, sebaliknya bila IHSG berada di bawah angka 100, maka pasar dalam keadaan lesu. Bila IHSG tepat menunjuk angka 100, maka pasar dalam keadaan stabil.

2.1.2 Indeks Harga Saham Gabungan Tertimbang

Menurut Widodoatmodjo (2009 : 90), Di dalam memengaruhi situasi pasar, tentu saja berbeda antara saham yang satu dengan yang lain. Ada saham yang mempunyai pengaruh yang sangat besar, artinya apabila sesuatu pada saham tersebut, maka seluruh harga saham (pasar) akan terpengaruh. Sebaliknya, ada saham yang tidak memiliki pengaruh sama sekali terhadap pasar. Jadi, kejadian yang menimpa saham tersebut hanya akan berpengaruh pada saham itu sendiri, yang ditandai dengan perubahan indeks harga saham individu.

Besar kecilnya pengaruh itulah yang menjadi dasar pemberian bobot pada perhitungan IHSG tertimbang. Bagi saham yang sangat berperan dalam memengaruhi pasar, akan diberi bobot besar. Untuk saham, pembobotan yang digunakan lazimnya adalah jumlah saham yang didaftarkan oleh emiten. Demikian pula yang berlaku di pasar modal Indonesia. Jadi, peran emiten dalam menentukan IHSG ditentukan oleh besar kecilnya jumlah saham yang didaftarkan. Semakin banyak saham yang didaftarkan, semakin penting perusahaan tersebut dan semakin besar bobotnya dalam membentuk IHSG. Artinya, jika terjadi perubahan pada perusahaan yang mempunyai bobot besar itu, maka IHSG akan berpengaruh.

Bila kita menggunakan jumlah saham yang beredar pada waktu dasar sebagai pembobotan, berarti kita mengikuti rumus yang di kemukakan oleh Laspeyres. Rumus umum Laspeyres (Widoatmodjo,2009 : 91) adalah :

$$\text{IHSG} = \frac{H_t K_0}{H_0 K_o} \times 100$$

Di mana:

K_0 : jumlah saham yang beredar pada waktu dasar

Apabila kita menggunakan jumlah saham yang diterbitkan pada waktu yang berlaku sebagai timbangan, berarti kita mengikuti rumus Paasche. Rumus umum Paasche (**Widoatmodjo, 2009 : 92**) adalah :

$$\text{IHSG} = \frac{H_t K_0}{H_0 K_t} \times 100$$

Di mana:

K_t : jumlah saham yang beredar pada waktu yang berlaku.

Tentu timbul pertanyaan, mana di antara IHSG itu yang lebih akurat? Artinya, benar-benar mewakili keadaan pasar. Ada jalan pintas, yaitu dengan menggunakan rumus Irving Fisher atau Drobisch.

Irving Fisher mencari jalan tengah dengan menggunakan cara mengalikan IHSG menurut Laspeyres dengan IHSG menurut Paasche, kemudian diambil akarnya. Rumus Irving Fisher (**Widoatmodjo, 2009 : 93**) adalah:

$$\text{IHSG} = \sqrt{\text{IHSG}_L \times \text{IHSG}_P}$$

Di mana:

IHSG_L : Indeks Harga Saham Gabungan dengan rumus Laspeyres

IHSG_P : Indeks Harga Saham Gabungan dengan rumus Paasche

Rumus Drobisch (**Widoatmodjo, 2009 : 93**) adalah :

$$\text{IHSG} = \frac{\text{IHSG}_L + \text{IHSG}_P}{2}$$

2.1.3 Indeks Harga Saham Gabungan dengan Menggunakan Sampel

Menurut Widoatmodjo (2009 : 94), Menghitung IHSG dengan memasukkan seluruh saham yang *listing*, kadang-kadang tidak efisien, sebab seperti telah disinggung bahwa tidak semua saham mempunyai peran yang berarti dalam memengaruhi pasar. Apalagi kalau saham yang *listing* itu sudah mencapai puluhan ribu, menghitung semua saham untuk menentukan indeks harga saham gabungan menjadi rumit. Oleh karena itu, perhitungan IHSG ini sebenarnya bisa dengan menggunakan sampel, yaitu hanya mengambil sebagian saham yang di yakini memiliki peran penting dalam memengaruhi pasar. BEI sudah menghitung indeks harga saham dengan menggunakan sampel yang di sebut LQ 45, yaitu perhitungan indeks atas dasar 45 saham terpilih-*likuid*-di BEI.

2.2 Inflasi

2.2.1 Pengertian Inflasi

Inflasi menjadi masalah utama bagi banyak negara berkembang hal ini disebabkan oleh tinggi rendahnya tingkat inflasi akan berpengaruh terhadap perekonomian suatu negara dan dapat menimbulkan pengaruh besar serta sangat sulit diatasi.

Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus (Putong, 2003 : 254). Ini tidak berarti bahwa harga-harga berbagai macam barang tersebut naik dengan persentase yang sama. Yang terpenting terdapat kenaikan harga umum barang tersebut secara terus-menerus selama satu periode tertentu. Kenaikan harga yang terjadi hanya sekali saja meskipun dalam persentase cukup besar bukanlah merupakan inflasi (Nopirin, 2000 : 174).

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi di mana barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan. Jika ini terjadi secara terus-menerus maka akan mengakibatkan pemburukan kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan stabilitas politik suatu negara (**Fahmi, 2012 : 67**).

Dapat disimpulkan bahwa inflasi adalah keadaan dimana peningkatan harga-harga keseluruhan produk, baik barang atau jasa secara terus-menerus selama satu periode tertentu. Kenaikan harga barang dan jasa berarti berkurangnya nilai uang terhadap barang dan jasa saat itu. Kenaikan harga-harga secara musiman, misalnya menjelang lebaran atau hari besar lainnya tidak bisa dianggap inflasi karena kenaikan terjadi sekali saja serta tidak punya pengaruh lanjutan. Dampak secara umum dari inflasi adalah menurunnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatannya berkurang juga hal, ini dapat berpengaruh terhadap perekonomian negara.

Inflasi berhubungan dengan suku bunga. Jika inflasi semakin tinggi tanpa diimbangi oleh kenaikan suku bunga maka keuntungan investasi terutama di pasar uang menjadi tidak menarik lagi. Menurut Pohan (**2008 : 52**) Inflasi yang tinggi dan tidak terkendali dapat mengganggu upaya bank dalam pengerahan dana masyarakat karena tingkat inflasi yang tinggi menyebabkan tingkat suku bunga riil menjadi menurun. Kenyataan demikian akan menghambat upaya perbankan dalam menghimpun dana masyarakat. Keadaan di mana kemampuan bank sangat rendah dalam menampung dana masyarakat akan mengurangi kemampuan perbankan untuk memberikan kredit. Dapat ditambahkan, laju inflasi yang tinggi

(*hyper inflation*) akan menimbulkan ketidakpastian dalam berusaha sehingga mengganggu kegiatan operasional perbankan seperti pembuatan anggaran belanja dan perencanaan kredit yang akan memengaruhi keadaan keuangan bank-bank.

Dari penjelasan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa :1) Inflasi adalah kenaikan harga secara umum, dikatakan sebagai suatu proses kenaikan harga karena adanya kecenderungan bahwa harga barang meningkat secara terus-menerus. 2) Inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang karena kenaikan dalam harga barang dan jasa yang biasa terjadi jika permintaan bertambah dibandingkan dengan jumlah penawaran atau persediaan barang di pasar, dalam hal ini lebih banyak uang yang beredar yang digunakan untuk membeli barang dibanding dengan jumlah barang dan jasa. 3) Dan Inflasi adalah suatu proses atau peristiwa kenaikan tingkat harga barang-barang secara umum. Dikatakan tingkat harga secara umum karena barang dan jasa itu banyak sekali jumlah dan jenisnya. Ada kemungkinan harga sejumlah barang turun dan banyak barang lainnya yang justru naik harganya. Kenaikan satu dua barang saja bukan merupakan inflasi, kecuali bila kenaikan harga barang tersebut meluas pada sebagian besar harga barang-barang lainnya.

2.2.2 Teori Inflasi

Terdapat 3 teori utama inflasi yaitu (**Putong, 2003 : 261**):

1. Teori Kuantitas, menurut teori ini sebab naiknya harga barang secara umum yang cenderung akan mengarah pada inflasi ada 3 yaitu:
 - a. Bila dimisalkan dalam perekonomian jumlah uang yang beredar (M) dan jumlah produk relatif tetap, maka harga (P) akan naik bila sirkulasi uang atau kecepatan perpindahan uang dari satu tangan ke tangan yang lain begitu cepat (dengan kata lain masyarakat terlalu konsumtif), maka harga-harga relatif akan naik.
 - b. Bila dalam perekonomian V dan jumlah produksi (Q) tetap, maka kenaikan harga disebabkan oleh terlalu banyaknya uang yang dicetak-edarkan ke masyarakat.
 - c. Bila dalam perekonomian jumlah M dan V tetap, maka harga disebabkan oleh turunnya jumlah produksi secara nasional.

Berdasarkan teori ini persentase kenaikan harga hanya akan sebanding dengan kenaikan jumlah uang beredar atau sirkulasi uang, tetapi tidak terhadap jumlah produksi nasional.
2. Teori Keynes, mengatakan bahwa inflasi terjadi karena masyarakat hidup di luar batas kemampuan ekonominya.
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.

2.2.3 Jenis - Jenis Inflasi

Karena adanya beberapa variabel yang menjadi sumber penyebab inflasi, maka inflasi dapat dikelompokkan berdasarkan sudut pandang, yaitu (**Putong, 2003 : 260**) :

1. Inflasi menurut sifatnya, yaitu:
 - a. Inflasi merayap/rendah, yaitu inflasi yang besarnya kurang dari 10% pertahun
 - b. Inflasi menengah (*galloping inflation*) besarnya antara 10-30% pertahun. Inflasi ini biasanya ditandai oleh naiknya harga-harga secara cepat dan relatif besar.
 - c. Inflasi berat (*high inflation*), yaitu inflasi yang besarnya antara 30-100% pertahun.
 - d. Inflasi sangat tinggi (*hyper inflation*), yaitu inflasi yang ditandai oleh naiknya harga secara drastis hingga mencapai 4 digit (di atas 100%).
2. Inflasi menurut sebabnya, yaitu:
 - a. *Demand-pull inflation*, inflasi ini timbul karena adanya permintaan keseluruhan yang tinggi di satu pihak, di pihak lain kondisi produksi telah mencapai kesempatan kerja penuh (*full employment*), akibatnya adalah sesuai dengan hukum permintaan, bila permintaan banyak sementara penawaran tetap, maka harga akan naik.
 - b. *Cost-push inflation*, inflasi ini disebabkan turunnya produksi karena naiknya biaya produksi (naiknya biaya produksi dapat terjadi karena tidak efisiennya perusahaan, nilai kurs mata uang negara yang

bersangkutan jatuh/ menurun, kenaikan harga bahan baku industri, adanya tuntutan kenaikan upah dari serikat buruh yang kuat dan sebagainya).

3. Inflasi menurut asalnya, yaitu:
 - a. Inflasi yang berdasarkan dari dalam negeri (*domestic inflation*) yang timbul karena terjadinya defisit dalam pembiayaan dan belanja Negara yang terlihat pada anggaran belanja Negara.
 - b. Inflasi yang berasal dari luar negeri. Karena negara-negara yang menjadi mitra dagang suatu negara mengalami inflasi yang tinggi, dapatlah diketahui bahwa harga-harga barang dan juga ongkos produksi relatif mahal, sehingga terpaksa negara lain harus mengimpor barang tersebut maka harga jualnya di dalam negeri tentu saja bertambah mahal.

2.2.4 Efek Inflasi

Menurut Nopirin (2000 : 181) terdapat 3 efek inflasi, yaitu :

1. Efek Terhadap Pendapatan (*Equity Effect*)

Efek terhadap pendapatan sifatnya tidak merata, ada yang dirugikan tetapi ada pula yang diuntungkan dengan adanya inflasi. Orang yang menumpuk kekayaannya dalam bentuk uang kas akan menderita kerugian karena adanya inflasi. Sebaliknya, pihak yang mendapatkan keuntungan dengan adanya laju inflasi adalah mereka yang memperoleh kenaikan pendapatan dengan presentasi

yang lebih besar dari laju inflasi, atau mereka mempunyai kekayaan bukan uang dimana nilainya naik dengan presentasi lebih besar daripada laju inflasi.

2. Efek Terhadap Efisiensi (*Efficiency Effects*)

Dengan adanya inflasi permintaan akan barang tertentu mengalami kenaikan yang lebih besar dari barang lain, yang kemudian mendorong kenaikan produksi barang tersebut. Kenaikan produksi barang ini pada gilirannya akan merubah pola alokasi faktor produksi yang sudah ada. Memang tidak ada jaminan bahwa alokasi faktor produksi itu lebih efisien dalam keadaan tidak ada inflasi. Namun, kebanyakan ahli ekonomi berpendapat bahwa inflasi dapat mengakibatkan alokasi faktor produksi menjadi tidak efisien.

3. Efek terhadap Output (*Output Effects*)

Inflasi mungkin dapat menyebabkan terjadinya kenaikan produksi. Alasannya dalam keadaan inflasi biasanya kenaikan harga barang mendahului kenaikan upah sehingga keuntungan pengusaha naik. Kenaikan keuntungan ini akan mendorong kenaikan produksi. Namun apabila laju inflasi itu cukup tinggi (*hyper inflation*) dapat mempunyai akibat sebaliknya, yaitu penurunan output.

2.2.5 Perhitungan Inflasi

Pengukuran inflasi dapat dikaitkan dengan adanya Indeks Harga Konsumen (IHK), diman indeks tersebut mengukur harga rata-rata dari barang tertentu (makanan, sandang, perumahan, dan aneka barang dan jasa) yang dibeli oleh konsumen.

Adapun rumus untuk menghitung inflasi (**Fahmi, 2012 : 71**) adalah :

$$IR_x = (IHK_x / IHK_{x-1} \cdot 100) - 100$$

Keteranga :

$IR_x = inflation\ rate$ atau tingkat inflasi tahun x

$IHK_x = IHK$ tahun x

$IHK_{x-1} = IHK$ tahun sebelumnya

2.3 Nilai Tukar (Kurs)

2.3.1 Pengertian Nilai Tukar (Kurs)

Kurs adalah salah satu harga terpenting bagi suatu negara yang sistem perekonomiannya terbuka karena mengingat pengaruhnya besar dalam berbagai transaksi internasional. Kurs merupakan alat pengukuran yang digunakan untuk menilai harga mata uang domestik terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar adalah nilai atau harga mata uang suatu negara yang dinilai dengan mata uang negara lainnya. Nilai kurs dollar (US\$/Rp) adalah harga satu unit dollar (US\$) yang ditunjukkan dalam mata uang rupiah. Kenaikan nilai tukar mata uang dalam negeri disebut apresiasi atas mata uang asing. Penurunan nilai tukar uang dalam negeri disebut depresiasi atas mata uang asing.

Kurs atau nilai tukar adalah suatu nilai yang menunjukkan jumlah nilai mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing (**Sukirno, 2003**).Kurs antara dua Negara adalah tingkat harga yang disepakati

penduduk dua Negara untuk saling melakukan perdagangan. Kurs terbagi dua yaitu kurs nominal dan riil. Kurs nominal (*nominal exchange rate*) adalah harga relatif dari mata uang dua Negara. Sedangkan kurs riil (*real exchange rate*) adalah harga relatif dari barang-barang di antara dua Negara (**Mankiw, 2006 : 128**).

Menurut Pohan (**2008 : 55**) nilai tukar yang melonjak-lonjak secara drastis tak terkendalikan akan menyebabkan kesulitan pada dunia usaha dalam merencanakan usahanya terutama bagi mereka yang mendatangkan bahan baku dari luar negeri atau menjual barangnya ke pasar ekspor. Oleh karena itu, pengelolaan nilai mata uang yang relatif stabil menjadi salah satu faktor moneter yang mendukung perekonomian secara makro.

Pengelolaan nilai tukar yang realistis dan perubahan yang cukup rendah dapat memberikan kepastian dunia usaha, sebagaimana yang terjadi dalam peningkatan investasi maupun kegiatan yang berorientasi ekspor. Saat ini, mata uang suatu negara bukan hanya sebagai alat pembayaran dalam perdagangan internasional, melainkan juga telah menjadi komoditi yang juga diperdagangkan sebagaimana layaknya barang pada umumnya.

Dapat disimpulkan nilai tukar rupiah adalah suatu perbandingan antara nilai mata uang suatu negara dengan negara lain. nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing pun mempunyai pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Dengan menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan mengakibatkan meningkatnya biaya impor bahan-bahan baku yang akan digunakan untuk produksi dan juga meningkatkan suku bunga. Walaupun

menurunnya nilai tukar juga dapat mendorong perusahaan untuk melakukan ekspor.

Nilai tukar yang berdasarkan pada kekuatan pasar akan selalu berubah disetiap kali nilai-nilai salah satu dari dua komponen mata uang berubah. Sebuah mata uang akan cenderung menjadi lebih berharga bila permintaan menjadi lebih besar dari pasokan yang tersedia. nilai akan menjadi berkurang bila permintaan kurang dari suplai yang tersedia.

2.3.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar (Kurs Mata Uang)

Faktor yang menyebabkan perubahan nilai tukar (**Madura, 2006 : 128-135**) adalah:

1. Tingkat inflasi relatif

Perubahan pada tingkat inflasi relative dapat mempengaruhi aktivitas perdagangan internasional yang akan memengaruhi permintaan dan penawaran suatu mata uang dan karenanya memengaruhi kurs nilai tukar.

2. Suku bunga relatif

Perubahan pada suku bunga relatif memengaruhi investasi pada sekuritas asing, yang akan memengaruhi permintaan dan penawaran mata uang dan karenanya memengaruhi kurs nilai tukar.

3. Tingkat pendapatan relatif

Pendapatan relatif memengaruhi kurs mata uang karena pendapatan memengaruhi jumlah permintaan barang impor, maka pendapatan dapat memengaruhi kurs mata uang.

4. Pengendalian pemerintah

Pemerintah negara asing dapat memengaruhi kurs keseimbangan dengan berbagai cara, termasuk mengenakan batasan atas pertukaran mata uang asing, mengenakan batasan atas perdagangan asing, mencampuri pasar mata uang asing, memengaruhi variabel makro seperti inflasi, suku bunga, dan tingkat pendapatan.

5. Prediksi pasar

Seperti pasar keuangan lain, pasar mata uang asing juga bereaksi terhadap berita yang memiliki dampak masa depan.

6. Interaksi faktor

Transaksi dalam pasar mata uang asing memfasilitasi baik arus perdagangan maupun arus keuangan. Sering kali faktor yang terkait perdagangan maupun keuangan berinteraksi dan memengaruhi pergerakan mata uang secara simultan.

2.3.3 Sistem Nilai Tukar

Sistem nilai tukar dapat dikategorikan dalam beberapa jenis berdasarkan pada seberapa kuat tingkat pengawasan pemerintah pada nilai tukar. Secara umum nilai tukar dapat dibagi menjadi (**Madura, 2006 : 220-225**):

1. Sistem nilai tukar tetap

Dalam sebuah sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate system*), nilai tukar mata uang dibuat ataupun konstan hanya diperbolehkan berfluktuasi dalam kisaran yang sempit. Bila pada suatu saat nilai tukar mulai berfluktuasi terlalu

besar, maka pemerintah akan melakukan intervensi untuk menjaga agar fluktuasi tetap berada dalam kisaran yang diinginkan.

2. Sistem nilai tukar mengambang bebas

Pada sistem ini nilai tukar ditentukan sepenuhnya oleh pasar tanpa intervensi pemerintah. Pada kondisi nilai tukar yang mengambang, nilai tukar akan disesuaikan secara terus-menerus sesuai dengan kondisi penawaran dan permintaan dari mata uang tersebut.

3. Sistem Mengambang Terkendali

Sistem ini berada diantara system tetap dan system mengambang bebas. Fluktuasi nilai tukar dibiarkan mengambang dari hari ke hari dan tidak ada batasan resmi, tapi pemerintah sewaktu-waktu pemerintah dapat melakukan intervensi untuk menghindarkan fluktuasi yang terlalu jauh dari mata uangnya.

4. Sistem nilai tukar terikat

Sistem nilai tukar terikat, di mana mata uang lokal mereka diikatkan oleh nilainya pada sebuah valuta asing atau pada sebuah jenis mata uang tertentu. Nilai mata uang lokal akan mengikuti fluktuasi dari nilai mata uang yang dijadikan ikatan tersebut.

2.4 Suku bunga SBI

Salah satu instrument pasar uang yang digunakan oleh Bank Indonesia untuk mengendalikan likuiditas perekonomian adalah Sertifikat Bank Indonesia. SBI merupakan mekanisme yang dilakukan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Suku bunga SBI adalah tingkat suku bunga yang ditentukan oleh Bank Indonesia atas penerbitan Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto/bunga. Penerbitan SBI dilakukan atas unjuk dengan nominal tertentu dan penerbitan SBI biasanya dikaitkan dengan kebijaksanaan pemerintah terhadap operasi pasar terbuka (*open market operation*) dalam masalah penanggulangan jumlah uang beredar. Tekanan kuat yang mengharuskan pemerintah menaikkan suku bunga berkaitan dengan melonjaknya inflasi dan semakin terpuruknya kurs rupiah terhadap dollar Amerika.

SBI pertama sekali diterbitkan tahun 1970 dan hanya diperdagangkan antar bank. Namun kebijaksanaan ini tidak berlangsung lama, karena pemerintah mengeluarkan kebijaksanaan untuk memperkenankan bank-bank umum untuk menerbitkan sertifikat deposito tahun 1971. SBI diterbitkan kembali dengan keluarnya kebijaksanaan deregulasi perbankan 1 juni 1983 (**Kasmir, 2002 : 224**)

Tingkat suku bunga yang berlaku pada setiap penjualan SBI ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang. Sejak awal Juli 2005, BI menggunakan mekanisme "BI rate" (suku bunga BI), yaitu BI mengumumkan

target suku bunga SBI yang diinginkan BI untuk pelelangan pada masa periode tertentu. BI rate ini kemudian yang digunakan sebagai acuan para pelaku pasar dalam mengikuti pelelangan.

Bank sentral harus melakukan prinsip kehati-hatian (*prudential principle*) dalam pengambilan setiap kebijakan yang dapat memengaruhi pasar. Pertimbangan yang matang pada kenaikan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) haruslah diperhatikan karena setiap kenaikan akan berdampak negatif terhadap perkembangan perbankan nasional. Karena pada saat SBI naik maka muncul persoalan bagi dunia perbankan yaitu perbankan terpaksa melakukan kebijakan untuk meningkatkan suku bunga kredit perbankan. Selanjutnya, persoalan yang timbul adalah kenaikan suku bunga dapat menyebabkan meningkatnya jumlah kredit macet sehingga terjadi kenaikan pada rasio kredit bermasalah. Ini bisa disebabkan oleh ketidakmampuan kreditor untuk mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh perbankan jika dihubungkan dengan aktivitas penggunaan dana kredit untuk memberikan keuntungan (*profit*) (Fahmi, 2012 : 81)

Tujuan bagi investor baik bank maupun lembaga keuangan lainnya membeli SBI adalah sebagai akibat kelebihan dana yang tidak disalurkan untuk sementara waktu, namun jika pihak investor memerlukan dana kembali, maka dengan mudah SBI dapat diperjualkan kepada pihak Bank Indonesia atau pihak lainnya (Kasmir, 2002 : 224).

Jika bank sentral menjual surat berharga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) tujuannya adalah untuk mengurangi jumlah uang yang beredar. Dengan menjual SBI uang dari masyarakat akan tertarik masuk ke bank sehingga diharapkan jumlah uang beredar berkurang. SBI hanya dijual oleh bank sentral. Dan sebaliknya apabila bank sentral melakukan pembelian surat-surat berharga (Saham, Obligasi dan surat berharga lainnya) berarti bank sentral sedang melakukan penambahan jumlah uang yang beredar di masyarakat.

SBI memiliki karakteristik sebagai berikut ([Www. Bi.go.id](http://www.bi.go.id)):

1. Jangka waktu maksimum 12 bulan dan sementara waktu hanya diterbitkan untuk jangka waktu 1 dan 3 bulan.
2. Denominasi : dari yang terendah Rp 50 juta sampai dengan tertinggi Rp 100 miliar
3. Pembelian SBI oleh masyarakat minimal Rp 100 juta dan selebihnya dengan kelipatan Rp 50 juta
4. Pembelian SBI didasarkan pada nilai tunai berdasarkan diskonto murni (*true discount*) yang diperoleh dari rumus berikut ini :

$$\text{Nilai Tunai} = \frac{\text{Nilai Nominal} \times 360}{360 + [(\text{Tingkat Diskonto} \times \text{Jangka Waktu})]}$$

5. Pembelian SBI memperoleh hasil berupa diskonto yang dibayar di muka
Nilai Diskonto = Nilai nominal - Nilai Tunai
6. Pajak penghasilan (PPh) atas diskonto dikenakan secara final sebesar 15%

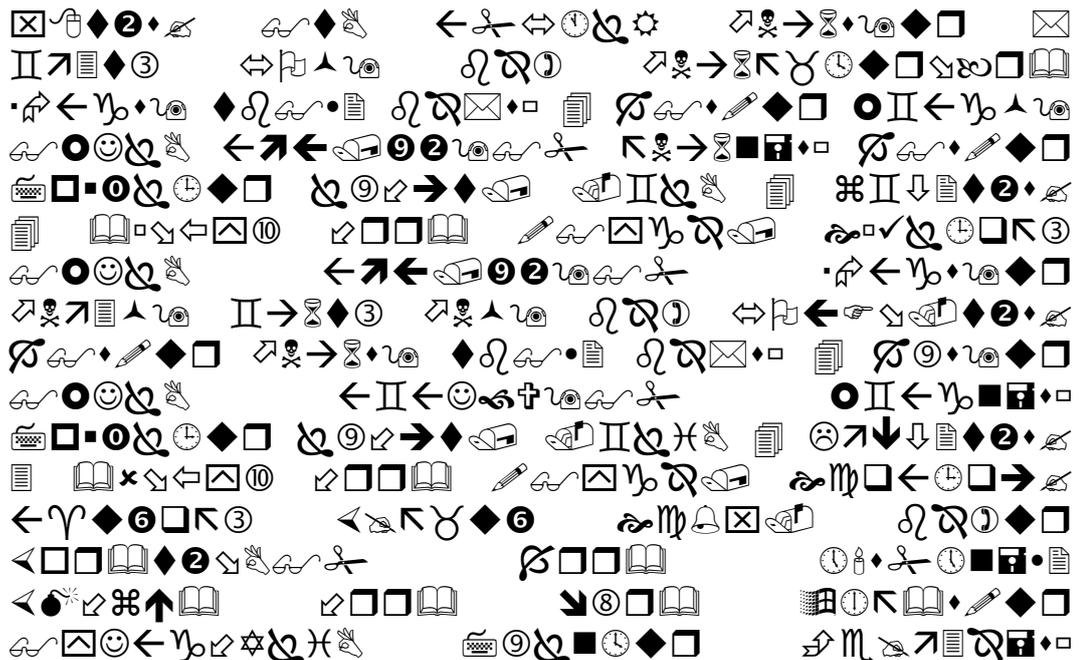
7. SBI diterbitkan tanpa warkat (*scripless*)
8. SBI dapat diperdagangkan di pasar sekunder

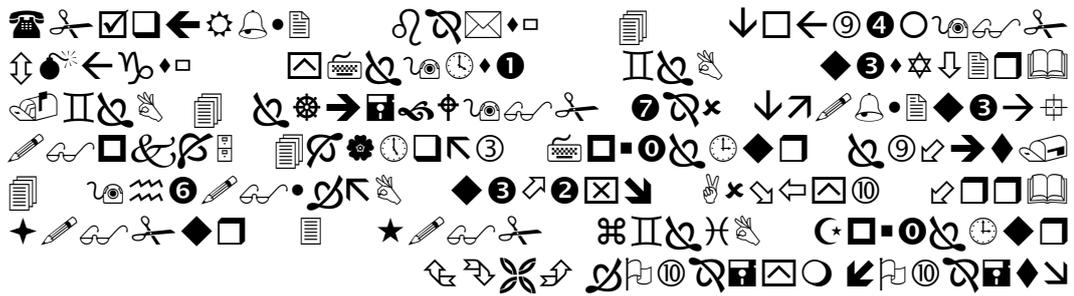
2.5 Investasi Dalam Perspektif Islam

Pada dasarnya, saham adalah tanda bukti kepemilikan modal berbentuk surat kontrak yang membuktikan bahwa seseorang telah menanamkan modal pada suatu lembaga keuangan atau perusahaan dan berhak mendapatkan profit atas modal yang ditanamnya.

Investasi dalam bentuk saham, sama halnya dengan *musyarakah*. Menurut Zulkifli (2003 : 51), musyarakah adalah akad kerjasama atau percampuran antara dua pihak atau lebih untuk melakukan suatu usaha tertentu yang halal dan produktif dengan kesepakatan bahwa keuntungan akan dibagikan sesuai nisbah yang disepakati dan risiko akan ditanggung sesuai porsi kerjasama. Dan musyarakah dibolehkan dalam islam. Di dalam Al-qur'an Surat An-Nisaa' ayat 12

Allah menegaskan :





12. dan bagimu (suami-suami) seperdua dari harta yang ditinggalkan oleh isteri-isterimu, jika mereka tidak mempunyai anak. jika isteri-isterimu itu mempunyai anak, Maka kamu mendapat seperempat dari harta yang ditinggalkannya sesudah dipenuhi wasiat yang mereka buat atau (dan) seduah dibayar hutangnya. Para isteri memperoleh seperempat harta yang kamu tinggalkan jika kamu tidak mempunyai anak. jika kamu mempunyai anak, Maka Para isteri memperoleh seperdelapan dari harta yang kamu tinggalkan sesudah dipenuhi wasiat yang kamu buat atau (dan) sesudah dibayar hutang-hutangmu. jika seseorang mati, baik laki-laki maupun perempuan yang tidak meninggalkan ayah dan tidak meninggalkan anak, tetapi mempunyai seorang saudara laki-laki (seibu saja) atau seorang saudara perempuan (seibu saja), Maka bagi masing-masing dari kedua jenis saudara itu seperenam harta. tetapi jika saudara-saudara seibu itu lebih dari seorang, ***Maka mereka bersekutu dalam yang sepertiga itu***, sesudah dipenuhi wasiat yang dibuat olehnya atau sesudah dibayar hutangnya dengan tidak memberi mudharat (kepada ahli waris). (Allah menetapkan yang demikian itu sebagai) syari'at yang benar-benar dari Allah, dan Allah Maha mengetahui lagi Maha Penyantun.

Menurut Zulkifli (2003 : 52) Jenis-jenis musyarakah sebagai berikut :

1. Musyarakah Muwafah, yakni kerjasama atau percampuran dana antara dua pihak atau lebih dengan porsi dana yang sama.
2. Musyarakah AI'Inan, yakni kerjasama atau percampuran dana antara dua pihak atau lebih dengan porsi dana yang tidak mesti sama.
3. Musyarakah wujuh, yakni kerjasama atau percampuran antara pihak pemilik dana dengan pihak lain yang memiliki kredibilitas ataupun kepercayaan.
4. Musyarakah 'Abdan, yakni kerjasama atau percampuran tenaga atau profesionalisme antara dua pihak atau lebih (kerjasama profesi)
5. Musyarakah Al-Mudharabah, yakni kerjasama atau percampuran dana antara pihak pemilik dana dengan pihak lain yang memiliki profesionalisme atau tenaga.

Konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim.

Dalam Islam, dua orang atau lebih dibenarkan secara bersama-sama meleburkan hartanya ataupun tenaganya untuk mendirikan suatu badan usaha (perseroan). Dengan syarat salah satu pihak bertindak sebagai pencetus dan pihak lain sebagai penerima sehingga menyebabkan terjadi prosesi ijab kabul. Selain itu, yang menggerakkan dan menjalankan perseroan haruslah manusia. Dalam hal ini adalah para pendiri persero sedangkan untuk pengoperasian perseroan, bisa mempekerjakan dan menggaji orang-orang profesional pada manajemen puncak perusahaan dan karyawan biasa pada level bawah.

Dapat disimpulkan bahwa investasi berbentuk saham ini dibolehkan dengan alasan menitipkan modal tanpa ikut andil dalam pengelolaan modal tersebut. Sistem pembagian keuntungan yang berlaku adalah sesuai dengan perjanjian yang sudah disepakati dan menurut berapa persentase modal yang sudah ditanamkan. Dan investasi dalam saham tergolong ke dalam Musyarakah Al-Mudharabah. Karena pihak investor yang membeli saham bekerjasama dengan pihak perusahaan (penjual saham) yang memiliki profesionalisme dan tenaga ahli (karyawan) dalam menjalankan aktivitas usahanya.

2.6 Hubungan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut Mankiw (2000) dalam Adib (2009 : 13) Inflasi yang semakin meningkat menjadi sinyal negatif bagi para investor di pasar modal. Investor akan cenderung melepas sahamnya bila terjadi peningkatan inflasi, lebih-lebih pada saat terjadi inflasi tidak terkendali (hiper inflasi). Hal ini di karena peningkatan inflasi menyebabkan kenaikan risiko investasi pada saham. Disamping itu juga diiringi pesimisme investor tentang kemampuan dari pasar modal dalam menghasilkan laba di masa sekarang dan masa depan. Kecenderungan para investor untuk melepas sahamnya akan menyebabkan harga saham tersebut turun. Kondisi penurunan harga saham ini akan tercermin pada indeks harga saham. Penurunan harga saham, baik yang terjadi pada perusahaan tertentu maupun pada keseluruhan akan menyebabkan penurunan pada Indeks Harga Saham Gabungan. Sebaliknya kenaikan harga saham yang terjadi pada perusahaan tertentu atau pun keseluruhan akan menyebabkan peningkatan pada Indeks Harga Saham Gabunga.

Dengan demikian, tingkat inflasi akan berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

2.7 Hubungan Nilai Tukar (US\$/Rp) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut Samsul (2006 : 202), perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap harga saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya terkena dampak negatif. Misalnya, kenaikan US\$ yang tajam terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap perusahaan yang memiliki utang dalam dolar sementara produk emiten tersebut dijual secara lokal. Sementara itu, perusahaan yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari depresiasi kurs rupiah terhadap dolar Amerika. Ini berarti harga saham yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan di Bursa Efek Indonesia (BEI), sementara perusahaan yang terkena dampak positif akan mengalami kenaikan harga sahamnya. Selanjutnya, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga akan terkena dampak negatif atau positif tergantung pada kelompok yang dominan dampaknya.

2.8 Hubungan suku bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Jika suku bunga naik, harga saham akan turun, dan sebaliknya jika tingkat bunga turun, harga saham akan naik. Namun demikian, besarnya dampak kenaikan dan penurunan bunga terhadap harga saham tergantung seberapa besar

perubahan bunga tersebut (**Samsul, 2006 : 210**). Kenaikan tingkat bunga dapat meningkatkan beban perusahaan (emiten) yang lebih lanjut dapat menurunkan harga saham. Kenaikan ini juga potensial mendorong investor mengalihkan dananya ke pasar uang atau tabungan deposito sehingga investasi di lantai bursa turun dan selanjutnya dapat menurunkan harga saham. Kondisi penurunan harga saham ini akan tercermin pada indeks harga saham. Dengan demikian, tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2.9 Penelitian Terdahulu

Theresia Puji Rahayu (**2002**) meneliti tentang “Analisis Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga Terhadap IHSG di BEI”. Hasilnya variabel nilai tukar dan tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh yang negatif terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Rumiris L. Tobing (**2009**) dalam penelitiannya yang berjudul “ analisis pengaruh Nilai Tukar, Inflasi dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2008” menyatakan bahwa secara parsial nilai tukar rupiah dan suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pergerakan IHSG, namun inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pergerakan IHSG. Dan secara simultan nilai tukar rupiah, inflasi dan suku bunga SBI berpengaruh terhadap pergerakan IHSG.

Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Muzayin Adib (**2009**) berjudul “pengaruh inflasi, suku bunga domestik, suku bunga luar negeri dan kurs terhadap

Indeks Harga Saham (studi pada JII dan IHSG tahun 2005-2007)”. Didapat hasil bahwa Tingkat inflasi, tingkat suku bunga domestik, tingkat suku bunga luar negeri dan tingkat kurs dolar terhadap rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Keempat variabel tersebut mampu mempengaruhi tingkat IHSG sebesar 89,3% dan sisanya sebesar 10,7% menunjukkan variabilitas indeks IHSG yang dipengaruhi oleh faktor di luar model tersebut

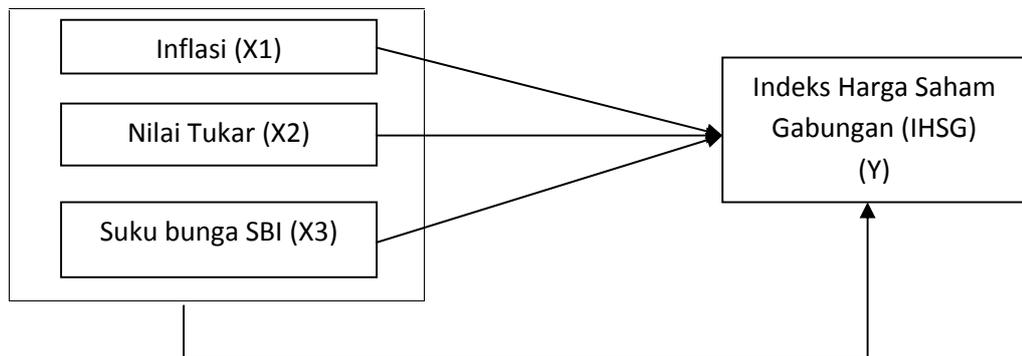
Dan Aditya Novianto (2011) melakukan penelitian mengenai “Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dolar Amerika/Rupiah (US\$/Rp, Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 1999.1-2010.6” memperoleh hasil yaitu variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan, namun secara parsial hanya variabel kurs dan jumlah uang beredar (M2) yang berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

2.10 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Variabel Independen
X

Variabel Dependen
Y



Gambar 1.1
kerangka pemikiran

2.11 Hipotesis

Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

Ha1 : Di duga inflasi berpengaruh signifikan secara parsial terhadap pergerakan IHSG di BEI.

Ha2 : Di duga nilai tukar (US\$/Rp) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap pergerakan IHSG di BEI.

Ha3 : Di duga suku bunga SBI berpengaruh signifikan secara parsial terhadap pergerakan IHSG di BEI.

Ha4 : Di duga inflasi, nilai tukar (US\$/Rp), dan suku bunga SBI berpengaruh signifikan secara simultan terhadap pergerakan IHSG di BEI.

2.12 Variabel Penelitian

Adapun yang menjadi variabel dalam penelitian ini adalah :

Variabel Bebas (X) : Inflasi (X_1)

Nilai tukar (US\$/Rp) (X_2)

Suku bunga SBI (X_3)

Variabel Terikat (Y) : Indeks Harga Saham Gabungan (Y)

2.13 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Definisi operasional variabel penelitian merupakan penjelasan dari masing masing variabel yang digunakan dalam penelitian terhadap indikator-indikator yang membentuknya. Adapun definisi operasional penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 2.1

Definisi Operasional Variabel Penelitian

| Variabel | Definisi Operasional | Skala Ukuran |
|---------------------------------|---|--------------|
| Inflasi (X_1) | Menurut Fahmi Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi di mana barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan. | Persentase |
| Nilai Tukar (US\$/Rp) (X_2) | Menurut Sadono Kurs atau nilai tukar adalah suatu nilai yang menunjukkan jumlah nilai mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing. | Rupiah |
| Suku bunga SBI (X_3) | Suku bunga SBI adalah tingkat suku bunga yang ditentukan oleh Bank Indonesia atas penerbitan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) | Persentase |

| | | |
|--|--|------|
| Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Y) | Menurut Anoraga dan Pakarti (2001 : 101) IHSG merupakan indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek yang menjadi acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal. | Poin |
|--|--|------|