BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Pengertian Inflasi

Inflasi merupakan kecenderungan dari harga-harga untuk meningkat secara umum dan secara terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut dengan inflasi, kecuali apabila kenaikan tersebut mengakibatkan kenaikan harga pada barang lainnya (www.bi.go.id). Menurut Nopirin (2000), tingkat kenaikan harga tersebut tidak selalu dalam *persentase* yang sama.

Menurut Bank Indonesia (www.bi.go.id), 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. Indikator lainnya berdasarkan *International Best Practice* yaitu :

a. **Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB).**

Harga perdagangan besar dari suatu komoditas adalah harga transaksi yang terjadi antara pedagang besar pertama dengan pedagang besar berikutnya dalam jumlah besar pada pasar pertama atas suatu komoditas.

b. **Deflator Produk Domestik Bruto**

Menggambarkan pengukuran level harga barang akhir (*final goods*) dan jasa yang diproduksi di dalam suatu ekonomi (negeri). Deflator PDB

dihasilkan dengan membagi PDB atas dasar harga nominal dengan PDB atas dasar harga konstan.

2.2. Jenis Inflasi

Berdasarkan besarnya laju inflasi, kategori inflasi dapat dikelompokkan menjadi tiga yaitu :

a. Inflasi merayap (*creeping inflation*)

Ditandai dengan laju inflasi yang rendah, yaitu kurang dari 10% per tahun.

b. Inflasi menengah (*galloping inflation*)

Ditandai dengan meningkatnya harga yang cukup besar dan kondisi tersebut berjalan dengan waktu yang relative pendek serta mempunyai sifat akselerasi yaitu harga pada bulan atau minggu berikutnya selalu lebih tinggi dari waktu sebelumnya dan seterusnya.

c. Inflasi tinggi (*hyper inflation*)

Inflasi dimana harga barang meningkat sampai dengan lima atau enam kali, yang menyebabkan nilai uang turun secara tajam (Nopirin:2001).

Inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*over heated*), artinya kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya yang mengakibatkan harga cenderung mengalami kenaikan. Kondisi ekonomi yang *over heated* tersebut juga akan menurunkan daya beli uang (*purchasing power of money*) dan mengurangi

tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya (Tandelilin:2001).

Sedangkan pengelompokan inflasi yang diukur dengan IHK di Indonesia dapat dibagi menjadi tujuh kelompok pengeluaran (berdasarkan *the Classification of individual consumption by purpose* – COICOP) yaitu :

- a. Kelompok bahan makanan
- b. Kelompok makanan jadi, minuman dan tembakau
- c. Kelompok perumahan
- d. Kelompok sandang
- e. Kelompok kesehatan
- f. Kelompok pendidikan dan olah raga
- g. Kelompok transportasi dan komunikasi

2.3. Pengertian Pasar Valas

Pengertian pasar valuta asing (valas), menurut Madura (2000:58), adalah pasar yang memfasilitasi pertukaran valuta yang bertujuan untuk mempermudah transaksi-transaksi perdagangan dan keuangan internasional. Sedangkan menurut Manurung (2004: 72), pasar valuta asing merupakan pasar dimana mata uang asing diperjualbelikan. Harga mata uang asing disebut juga sebagai kurs atau nilai tukar, harga suatu mata uang dinilai dengan mata uang lain.

Adanya kebutuhan akan mengkonversi suatu mata uang yang menimbulkan adanya permintaan terhadap transaksi valas. Bank-bank utama yang

berdagang valas yang beroperasi di seluruh dunia merupakan perantara utama dalam pasar valas ini. Bank ini dihubungkan dengan jaringan telekomunikasi yang sangat maju dan canggih, yang dapat menghubungkan bank tersebut dengan klien utamanya dan bank lain di seluruh dunia. Tidak seperti di bursa saham yang memiliki lantai perdagangan (*trading floor*), pialang dari berbagai bank dalam pasar valas tidak pernah bertemu dan berhadapan secara langsung melainkan memanfaatkan media seperti telepon, modem, mesin faks, terminal komputer, ataupun telex untuk menghubungkan permintaan dan penawaran valas.

Adapun beberapa manfaat pasar valuta asing menurut Manurung (2004:73) antara lain :

1. Memungkinkan terjadinya transfer daya beli dalam nilai suatu mata uang ke mata uang lain (*transfer of purchasing power*).
2. Meningkatkan kemudahan dan efisiensi penyelesaian transaksi.

2.4. Nilai Tukar Uang

Setiap negara memiliki uang yang berbeda-beda dan juga mempunyai nilai. Dengan memiliki nilai, maka dapat diukur perbandingan mata uang dari tiap negara tersebut.

Nilai tukar merupakan harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya atau nilai dari suatu mata terhadap nilai mata uang lainnya (Salvatore,1997:9) atau nilai dari suatu mata uang dimana suatu negara melakukan pertukaran di pasar dunia. Kenaikan nilai tukar mata uang dalam negeri disebut apresiasi atas mata

uang asing sedangkan penurunan nilai tukar uang dalam negeri disebut depresiasi atas mata uang asing.

2.5. Faktor yang mempengaruhi Nilai Tukar

Terdapat beberapa faktor utama yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai tukar mata uang, antara lain :

1. Laju inflasi relatif

Perubahan harga dalam negeri yang relatif terhadap harga luar negeri sangat mempengaruhi pergerakan kurs valuta asing. Apabila mata uang suatu negara mengalami tingkat inflasi yang cukup tinggi maka harga barang tersebut menjadi lebih tinggi sehingga permintaan terhadap barang tersebut relatif akan mengalami penurunan.

2. Tingkat pendapatan relatif

Laju pertumbuhan riil dalam negeri diperkirakan akan melemahkan kurs mata uang asing, sedangkan pendapatan riil dalam negeri akan meningkatkan permintaan valuta asing relatif dibandingkan dengan *supply* yang tersedia.

3. Suku bunga relatif

Kenaikan suku bunga akan mengakibatkan aktifitas dalam negeri menjadi daya tarik para penanam modal. Penanaman modal yang terjadi cenderung mengakibatkan naiknya nilai mata uang yang bergantung pada besarnya perbedaan tingkat suku bunga di dalam maupun di luar negeri. Perbedaan

ini akan menyebabkan terjadinya kenaikan kurs mata uang asing terhadap mata uang dalam negeri.

4. Kontrol pemerintah

Menurut Madura (2003:114), kebijakan pemerintah dapat mempengaruhi keseimbangan nilai tukar dalam berbagai hal, seperti usaha untuk menghindari hambatan nilai tukar valuta asing, usaha untuk menghindari hambatan perdagangan luar negeri dan melakukan intervensi di pasar uang dengan cara menjual dan membeli mata uang.

5. Ekspektasi (nilai tukar di masa depan)

Pasar valas sangat bereaksi cepat terhadap setiap asumsi yang memiliki dampak di masa depan. Adanya asumsi mengenai meningkatnya inflasi di suatu negara menyebabkan pedagang valas menjual mata uang negara tersebut karena perkiraan bahwa mata uang tersebut akan mengalami penurunan di masa depan. Hal ini menyebabkan tekanan terhadap mata uang tersebut di pasar.

Menurut Clark (1990:243-247), terdapat beberapa kebijakan ekonomi makro yang juga berpengaruh terhadap nilai tukar seperti :

1. *Exchange controls*

Merupakan suatu pendekatan yang memakai perbandingan antar mata uang asing untuk memelihara stabilitas nilai tukar mata uang domestik. Tipe ini berhubungan dengan *fixed exchange rate* atau *government decreed legal rate of exchange*.

2. *Currency intervention*

Bank sentral nasional sering melakukan penyesuaian nilai tukar di dalam *floating exchange market* dengan membeli atau menjual mata uang tersebut (mata uang domestik).

3. *Financing*

Pemerintah dapat memperoleh pinjaman dari luar negeri dalam mata uang asing dan memakainya untuk membeli mata uang domestik sehingga akan meningkatkan nilai tukar mata uang domestik. Pemerintah juga dapat menukarkan mata uang tersebut guna memperoleh mata uang asing yang akan digunakan untuk membayar kembali hutang luar negerinya sehingga akan menyebabkan terjadinya penurunan nilai tukar mata uang domestik.

4. *Adjustable peg*

Pemerintah dapat membuat nilai tukar mata uang berfluktuasi di antara batas atas dan bawah suatu nilai mata uang dan tidak diperbolehkan melebihi batas yang ada.

5. *Adjusting the domestic economy*

Melalui kebijakan fiskal dan moneter, pemerintah secara tidak langsung melakukan intervensi di pasar uang internasional.

6. *Forward operations*

Mendorong warga domestik dan penduduk asing untuk membeli hak memiliki mata uang domestik di masa yang akan datang dengan memakai mata uang asing. Sehingga pemerintah dapat memasuki pasar valuta asing untuk menyesuaikan nilai tukar mata uang domestik.

7. *Swaps*

Dengan melakukan swaps, tidak hanya menerima mata uang asing yang dibutuhkan tetapi juga menerima sejumlah uang untuk melakukan intervensi.

8. *Roosa bonds*

Obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah pusat, yang akan dijual kembali untuk memperoleh mata uang asing dengan syarat dan suku bunga di masa yang akan datang pada obligasi ini akan dibayar dalam mata uang asing tersebut.

Harga mata uang juga ditentukan oleh permintaan dan penawaran mata uang tersebut. Ketika permintaan terhadap suatu mata uang akan mencapai tingkat yang sama dengan penawaran (*money demand = money supply*), keadaan ini menunjukkan ekuilibrium nilai tukar (*exchange rate equilibrium*). Keadaan ini juga dapat mengalami perubahan sesuai dengan perubahan permintaan dan penawaran suatu mata uang, yang juga akan mengubah harga atau nilai tukar mata uang tersebut.

2.6. Macam-macam Nilai Tukar

Ada dua macam nilai tukar atau kurs yaitu kurs yang dinyatakan secara nominal (kurs nominal) dan kurs yang dinyatakan secara riil (kurs riil). Perbedaan apabila kita menggunakan data kurs nominal adalah ketika terjadi penurunan kurs tukar maka cenderung akan mendorong ekspor dan menurunkan impor suatu negara. Sebaliknya pula, penguatan kurs tukar akan cenderung menurunkan

ekspor dan menaikkan impor (karena harga produk ekspor menjadi relatif mahal bagi konsumen negara lain dan harga produk impor menjadi relatif murah bagi konsumen di dalam negeri). Tetapi bila kita menggunakan data kurs riil (kurs tukar efektif setelah memperhitungkan rasio tingkat harga), meskipun kurs tukar nominal melemah atau terdepresiasi 100%, namun kurs tukar riilnya ternyata naik lebih dari 100%. Kurs tukar riil merupakan hal yang penting diperhatikan, terutama oleh perusahaan yang beroperasi di negara lain, karena hal ini akan mempengaruhi kurs di negara tersebut, misalnya perusahaan Amerika yang beroperasi di Jepang dan Jepang mengalami inflasi lebih tinggi dari Amerika, sementara kursnya tidak berubah, maka yen sebenarnya telah mengalami apresiasi riil terhadap US\$. Ini tentunya akan berdampak bagi anak perusahaan Amerika yang beroperasi di Jepang.

2.7. Sistem Nilai Tukar

Menurut Manurung (2004:74-76), terdapat dua mekanisme penentuan nilai tukar yaitu mekanisme pasar dan kebijakan pemerintah. Jika nilai tukar mata uang suatu negara ditetapkan berdasarkan mekanisme pasar, maka negara tersebut dikatakan menganut sistem nilai tukar (kurs) mengambang (*floating exchange rate*), bila nilai tukarnya ditetapkan pemerintah, maka negara tersebut menganut nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*).

1. Sistem nilai tukar mengambang

Harga mata uang ditentukan berdasarkan mekanisme pasar (interaksi permintaan dan penawaran). Pergerakan nilai tukar semata-mata ditentukan

oleh pergerakan sisi permintaan dan penawaran. Bila pertumbuhan permintaan lebih cepat dari pertumbuhan penawarannya maka mata uang tersebut akan semakin mahal (mengalami apresiasi). Bila nilai tukarnya melemah (mengalami depresiasi) maka artinya pertumbuhan permintaan lebih lambat dari pertumbuhan penawaran.

2. Sistem nilai tukar tetap

Kurs ditetapkan berdasarkan keputusan pemerintah. Kelebihannya adalah kepastian nilai tukar yang dapat meningkatkan ekspektasi. Kelemahannya adalah kurs yang berlaku tidak selalu menggambarkan tingkat kelangkaan yang semestinya. Bisa terjadi nilai tukar yang ditetapkan pemerintah terlalu tinggi dibanding dengan kurs pasar (*overvalued*). Atau sebaliknya nilai tukar yang ditetapkan pemerintah terlalu rendah dibanding dengan kurs pasar (*undervalued*). Bila selisih kurs yang ditetapkan dianggap terlalu jauh, maka pemerintah melakukan koreksi. Koreksi atas nilai tukar yang dinilai terlalu tinggi disebut devaluasi, sedangkan koreksi untuk nilai tukar yang dinilai terlalu rendah disebut revaluasi. Selain itu terdapat beberapa jenis sistem nilai tukar yang ditentukan oleh pemerintah, antara lain :

1. *Fixed exchange rate system*

Sistem nilai tukar yang ditahan secara bertahap oleh pemerintah atau berfluktuasi di dalam batas yang sangat sempit. Jika nilai tukar berubah terlalu besar, maka pemerintah akan mengintervensi untuk memeliharanya dalam batas-batas yang dikehendaki.

2. *Freely floating exchange rate sytem*

Sistem nilai tukar yang ditentukan oleh tekanan pasar tanpa intervensi dari pemerintah.

3. *Managed floating exchange rate system*

Sistem dimana pemerintah dapat mengatur perubahan nilai tukar tanpa bermaksud untuk membuat nilai tukar dalam kondisi tetap (Krugman dan Obstfeld (2000:485)).

4. *Pegged exchange rate system*

Sistem nilai tukar dimana nilai tukar mata uang domestik ditetapkan secara tetap terhadap mata uang asing.

2.8. Tingkat Suku Bunga

Menurut Wardane (2003) dalam Prawoto dan Avonti (2004), suku bunga merupakan pembayaran yang dilakukan untuk penggunaan uang. Suku bunga merupakan jumlah bunga yang harus dibayar per unit waktu. Dengan kata lain, masyarakat harus membayar peluang untuk meminjam uang. Sedangkan menurut Samuelson dan Nordhaus (1995:197) dalam Wardane, suku bunga merupakan biaya untuk meminjam uang, diukur dalam Dollar per tahun untuk setiap Dollar yang dipinjam. Menurut Keynes dalam Wardane (2003), tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan uang yang ditentukan dalam pasar uang. Perubahan tingkat suku bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada tingkat bunga (bila tingkat bunga naik maka surat

berharga turun dan sebaliknya), sehingga ada kemungkinan pemegang surat berharga akan menderita *capital loss* atau *gain*.

Suku bunga dapat dibedakan menjadi dua macam yaitu :

1. Suku bunga nominal, adalah suku bunga dalam nilai uang. Suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum. Suku bunga ini menunjukkan sejumlah rupiah untuk setiap satu rupiah yang diinvestasikan.
2. Suku bunga riil, adalah suku bunga yang telah mengalami koreksi akibat inflasi dan didefinisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi.

Di dalam tingkat suku bunga terdapat beberapa unsur seperti :

1. Syarat jatuh tempo

Berbagai pinjaman mempunyai syarat atau jatuh tempo. Pinjaman terpendek adalah pinjaman dalam satu malam. Surat berharga jangka pendek biasanya mempunyai periode sampai dengan satu tahun. Surat berharga jangka panjang umumnya memberikan suku bunga yang lebih tinggi dibandingkan dengan jangka pendek.

2. Risiko

Terdapat beberapa pinjaman yang tidak memiliki risiko, dan juga yang bersifat spekulatif. Obligasi dan tagihan pemerintah didukung dengan penuh kepercayaan, oleh kredit dan kekuatan pajak dari pemerintah. Unsur ini dapat dipercaya karena bunga pinjaman pemerintah akan benar-benar dibayar. Risiko menengah terdapat

pada pinjaman atas kredit-kredit perusahaan yang kondisinya baik. Sedangkan investasi yang berisiko mempunyai peluang gagal atau tidak dibayar yang sangat tinggi termasuk investasi pada perusahaan yang hampir bankrut.

3. Likuiditas

Suatu aktiva disebut “likuid” apabila dapat ditukarkan dengan kas secara cepat dan hanya menimbulkan kerugian nilai yang sedikit. Sebagian besar surat berharga, termasuk saham biasa, obligasi perusahaan dan pemerintah dapat diukur dengan kas secara cepat mendekati nilai sekarang. Aktiva yang tidak likuid termasuk aktiva yang unik yang tidak memiliki pasar yang berkembang baik.

4. Biaya administrasi

Waktu serta ketelitian yang diperlukan untuk administrasi berbagai pinjaman sangat berbeda. Pinjaman dengan biaya administrasi yang tinggi akan mempunyai bunga lima hingga sepuluh persen per tahun lebih besar daripada tingkat bunga lainnya.

2.9. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Menurut UU No.13 Tahun 1968 dijelaskan salah satu tugas Bank Indonesia sebagai otoritas moneter adalah membantu pemerintah dalam mengatur, menjaga dan memelihara kestabilan nilai Rupiah. Dalam melaksanakan tugasnya, BI menggunakan beberapa piranti moneter yang terdiri dari Giro Wajib Minimum (*Reserve Requirement*), Fasilitas Diskonto, Himbauan Moral dan Operasi Pasar Terbuka. Dalam operasi ini BI dapat melakukan transaksi jual beli surat berharga termasuk Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

2.10. Pengertian Sertifikat Bank Indonesia

Berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia No.8/13/DPM mengenai Penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Melalui Lelang, pengertian SBI adalah surat berharga dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek.

2.11. Tujuan Penerbitan Sertifikat Bank Indonesia

Sebagai otoritas moneter, BI berkewajiban memelihara kestabilan nilai Rupiah. Dalam suatu paradigma, jumlah uang primer (uang kartal + uang giral di BI) yang berlebihan dapat mengurangi kestabilan nilai Rupiah. SBI diterbitkan dan dijual oleh BI untuk mengurangi kelebihan uang primer tersebut.

2.12. Dasar Hukum Sertifikat Bank Indonesia

Dasar hukum penerbitan SBI adalah UU No.13 Tahun 1968 mengenai Bank Sentral, Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No.31/67/KEP/DIR tanggal 23 Juli 1998 mengenai Penerbitan dan Perdagangan Sertifikat Bank Indonesia serta Intervensi Rupiah dan Peraturan Bank Indonesia No.6/2/PBI/2004 tanggal 16 Februari 2004 mengenai Bank Indonesia – *Scriptless Securities Settlement System*.

2.13. Karakteristik Sertifikat Bank Indonesia

SBI memiliki karakteristik sebagai berikut (www.bi.go.id) :

1. Memiliki 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 hingga 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 :

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

5. Pembeli SBI memperoleh hasil berupa diskonto yang dibayar di muka.

$$\text{Nilai Diskonto} = \text{Nilai Nominal} - \text{Nilai Tunai}$$

6. Pajak Penghasilan (PPh) atas diskonto dikenakan secara final sebesar 15%.
7. SBI diterbitkan tanpa warkat (*scripless*).
8. SBI dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

2.14. Pengertian Pasar Modal

Menurut Wikipedia (www.wikipedia.org), pasar modal merupakan pertemuan *demand* dan *supply* dana jangka panjang yang diwujudkan dalam bentuk *instrument* keuangan yang dapat diperjualbelikan. Pengertian yang serupa juga dijabarkan oleh Manurung (2004:61), pasar modal adalah pasar dimana *instrument-instrument* keuangan yang jatuh temponya lebih dari satu tahun

diperjualbelikan. Husnan (2003) menambahkan pengertian pasar modal yaitu pasar untuk berbagai *instrument* keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dari semua lembaga perantara di bidang keuangan serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal merupakan suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang dipersiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek (Sunariyah, 2000:4). Berdasarkan berbagai pengertian pasar modal di atas dapat dinyatakan bahwa pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.

2.15. Macam-macam Pasar Modal

Pasar modal dapat dibedakan menjadi dua pasar yaitu (Manurung dan Rahardja, 2004:62-63) :

1. Pasar perdana (*primary market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (*issuer*) sebelum saham tersebut belum diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan

yang *go public* berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Dalam pasar ini, perusahaan akan memperoleh dana yang diperlukan dan dana hasil emisi tersebut akan digunakan untuk mengembangkan dan memperluas barang modal untuk memproduksi barang dan jasa, untuk melunasi utang dan memperbaiki struktur pemodalannya.

2. Pasar sekunder (*secondary market*)

Pasar sekunder adalah tempat terjadinya transaksi jual-beli saham di antara investor setelah melewati masa penawaran saham di pasar perdana, dalam waktu selambat-lambatnya 90 hari setelah ijin emisi diberikan maka efek tersebut harus dicatatkan di bursa. Dengan adanya pasar ini, para investor dapat membeli dan menjual efek setiap saat. Pasar ini juga bermanfaat sebagai tempat untuk menghimpun investor lembaga dan perseorangan bagi perusahaan.

2.16. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki peranan penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu :

1. Sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana tersebut dapat juga digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lainnya.

2. Sebagai sarana untuk berinvestasi pada *instrument* keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana dan lain-lain. Sehingga masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan resiko masing-masing *instrument*.

Selain itu, terdapat beberapa fungsi dan manfaat dari pasar modal yaitu :

1. Menyediakan *leading indicator* bagi perkembangan perekonomian suatu negara.
2. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
3. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme menciptakan iklim berusaha yang sehat serta mendorong pemanfaatan manajemen profesi.

2.17. Kinerja Pasar Modal

Untuk menilai kinerja pasar modal dapat diukur melalui beberapa variabel yaitu volume transaksi, transaksi, IHSG, nilai kapitalisasi pasar, jumlah emiten dan porsi perdagangan asing. Pertumbuhan pasar modal pada dasarnya sangat tergantung dari kinerja perusahaan efek. Faktor-faktor yang dapat mengurangi jumlah investasi yang dapat diperlukan untuk membangun prasarana dan mengurangi biaya operasi perusahaan efek, akan mendorong perkembangan pasar modal melalui peningkatan keberlangsungan hidup perusahaan efek. Oleh karena itu perusahaan efek sangat berpengaruh bagi pertumbuhan pasar modal. Untuk dapat mengembangkan prasarana industri efek diperlukan investasi yang besar.

Investasi tersebut tergantung pada keuntungan ekonomis yang dapat diperoleh para usahawan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat menjalin kerja sama yang erat untuk menciptakan pasar yang mampu menyediakan berbagai jenis produk dan alternatif investasi bagi masyarakat. Suatu keadaan sosial, politik dan ekonomi negara yang sedang terganggu dan tidak stabil, juga mempengaruhi kondisi bursa efek dan pasar modal.

2.18. Indeks Harga Saham

Untuk mengukur kinerja perdagangan saham pada BEI digunakan indikator indeks. Indeks dibuat untuk menjadi tolak ukur dalam memantau kecenderungan pasar dan perkembangan tingkat harga saham yang diperdagangkan. Terdapat tujuh jenis indeks di Bursa Efek Indonesia, antara lain (www.jsx.co.id) :

1. Indeks Harga Saham Individual (IHSI) merupakan indeks untuk masing-masing saham yang didasarkan pada harga dasarnya.
2. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI.
3. Indeks Sektoral, indeks yang menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sektor. Semua perusahaan yang tercatat di BEI diklasifikasikan ke dalam Sembilan sektor yang didasarkan pada klasifikasi industri yang ditetapkan oleh BEI (*JASICA, Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*).

4. Indeks LQ-45, terdiri dari 45 saham yang dipilih setelah melalui beberapa kriteria sehingga indeks ini terdiri dari saham-saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi yang juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar dari saham-saham tersebut.
5. *Jakarta Islamic Index* (JII), terdiri dari 30 saham yang sesuai dengan syariah Islam.
6. Indeks Papan Utama (*Main Board Index* atau MBX), diperuntukkan bagi perusahaan dengan *track record* yang baik.
7. Indeks Papan Pengembang (*Development Board Index* atau DBX), untuk mengakomodasi perusahaan yang belum bisa memenuhi persyaratan Papan Utama, tetapi masuk pada kategori perusahaan berprospek. Papan Pengembang juga diperuntukkan bagi perusahaan yang mengalami restrukturisasi atau pemulihan performa.

Penelitian ini menggunakan indeks harga saham gabungan (IHSG) sebagai obyek penelitian karena IHSG merupakan proyeksi dari pergerakan seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Menurut Anoraga dan Piji (2001:100-104), indeks harga merupakan suatu angka yang digunakan untuk membandingkan suatu peristiwa dengan peristiwa lainnya, sedangkan indeks harga saham membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Dalam pengukuran indeks harga saham memerlukan dua macam waktu yaitu waktu dasar yang dipakai sebagai dasar perbandingan, dan waktu yang berlaku merupakan waktu dimana kegiatan akan diperbandingkan dengan waktu dasar.

Pergerakan nilai indeks akan menunjukkan perubahan situasi pasar yang terjadi. Pasar yang mengalami transaksi yang aktif ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami kenaikan, keadaan yang stabil ditunjukkan dengan indeks yang tetap, sedangkan transaksi yang tidak aktif ditunjukkan dengan indeks yang mengalami penurunan.

Untuk mengetahui besarnya indeks harga saham gabungan dapat menggunakan rumus sebagai berikut (Anoraga dan Pakarti, 2000:102) :

$$\text{IHSG} = \frac{\sum H_t}{\sum H_o} \times 100$$

Dimana :

$\sum H_t$: Total harga semua saham pada waktu yang berlaku

$\sum H_o$: Total harga semua saham pada waktu dasar

2.19. Faktor yang mempengaruhi indeks

Terdapat beberapa indikator-indikator moneter yang dapat mempengaruhi dan menentukan naik turunnya suatu indeks di bursa saham yaitu kondisi makro ekonomi yang tercermin dari indikator; Produk Domestik Bruto, inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, jumlah uang beredar, *Singapore Inter Bank Offerate*, cadangan devisa dan neraca pembayaran (Sarwono:2003). Selain kondisi negara di bidang ekonomi, politik dan sosial serta kondisi makro ekonomi, suatu indeks juga dipengaruhi oleh kondisi mikro yaitu *Earning per Share (EPS)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return on Investement (ROI)* dan *Return of Equity (ROE)*.

2.20. Penelitian Terdahulu

Berikut ringkasan beberapa penelitian terdahulu antara lain :

2.20.1 Lee (1992)

Lee (1992) menyimpulkan bahwa perubahan tingkat bunga (*interest rate*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham.

2.20.2 Ajayi dan Mougue (1996)

Penelitian mengenai hubungan dinamis antara saham dan nilai tukar pada “Delapan Besar” pasar saham yaitu Kanada, Perancis, Jerman, Italia, Jepang, Belanda, Inggris dan Amerika Serikat dengan menggunakan *bivariate error correction model*. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara kedua pasar tersebut (pasar modal dan pasar uang).

2.20.3 Gupta (2000)

Penelitian Gupta (2000) di Indonesia dengan menggunakan data periode 1993-1997 menyimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan kausalitas antara tingkat bunga, nilai tukar dan harga saham.

2.20.4 Sudjono (2002)

Dengan menggunakan metode VAR (*Vector Auto Regression*) dan ECM (*Error Correction Model*) ditemukan bahwa variabel ekonomi makro yang direfleksikan dengan nilai rupiah mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham.

2.20.5 Sitinjak dan Kurniasari (2003)

Mereka menyimpulkan bahwa jika kurs (nilai tukar dollar terhadap rupiah) naik satu satuan berarti akan terjadi penurunan indikator pasar (IHSG) saham sebesar

satu satuan. Terutama pada saat kondisi pasar sedang *bearish*. Sedangkan pada saat sedang *bullish*, indikator pasar saham dan indikator pasar uang secara bersama-sama berpengaruh positif. Pada indikator pasar uang SBI secara signifikan positif mempengaruhi pasar saham.

2.20.6 Sa'adah dan Panjaitan (2006)

Berdasarkan hasil penelitian dengan metode VAR (*Vector Auto Regression*) menunjukkan bahwa tidak terdapat interaksi dinamis yang signifikan antara harga saham dengan nilai tukar.

2.20.7 Fahrudin (2006)

Penelitian ini menyimpulkan bahwa jumlah uang beredar memberikan pengaruh positif pada indeks JI dan mempengaruhi negatif pada periode t-1, sedangkan nilai tukar, tingkat suku bunga memberikan pengaruh negatif pada indeks JI.

2.20.8 Ocktavia (2007)

Berdasarkan penelitian ini dapat disimpulkan bahwa nilai tukar Rupiah/US\$ dan tingkat suku bunga SBI merupakan faktor yang sangat berperan dalam perubahan indeks harga saham gabungan dan mempengaruhi IHSG secara signifikan.

2.21. Hipotesis Penelitian

Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1 : diduga bahwa variabel-variabel independen (tingkat inflasi (X_1), nilai tukar IDR/US\$ riil (X_2) dan tingkat suku bunga SBI riil (X_3) secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap IHSG (Y) di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2009.

H2 : diduga bahwa variabel independen (tingkat inflasi (X_1)), secara parsial mempunyai pengaruh signifikan secara positif terhadap IHSG (Y) di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2009.

H3 : diduga bahwa variabel independen (nilai tukar IDR/US\$ riil (X_2)) secara parsial mempunyai pengaruh signifikan secara positif terhadap IHSG (Y) di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2009.

H4 : diduga bahwa variabel independen (tingkat suku bunga SBI riil (X_3)) secara parsial mempunyai pengaruh signifikan secara negatif terhadap IHSG (Y) di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2009.