

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Pustaka

1. *Produk Domestik Bruto (PDB)*

Hariato dan Sudomo (2001) menyatakan bahwa produk domestik bruto adalah indikator ekonomi yang paling sering digunakan untuk menggambarkan kegiatan ekonomi secara luas. PDB memberikan informasi mengenai jumlah agregat barang dan jasa yang telah diproduksi oleh ekonomi nasional untuk suatu periode tertentu. Pertumbuhan PDB dipengaruhi oleh konsumsi dan investasi swasta, konsumsi dan investasi pemerintah, besarnya ekspor serta besarnya impor.

Konsumsi yang dilakukan swasta adalah konsumsi yang dilakukan masyarakat untuk memenuhi kebutuhan hidupnya sehari – hari seperti sandang, pangan, dan papan. Investasi yang dilakukan oleh swasta adalah pengeluaran jangka panjang untuk membeli tanah, mesin dan faktor – faktor produksi lainnya untuk mengembangkan usaha.

Konsumsi pemerintah adalah pengeluaran rutin yang dilakukan oleh pemerintah untuk kebutuhan belanja pegawai dan barang serta pembayaran bunga dan cicilan hutang luar negeri. Sementara investasi pemerintah adalah pengeluaran pembangunan yang dilakukan pemerintah untuk membiayai proyek – proyek pemerintah.

Kebijakan ekonomi yang ditujukan untuk mempengaruhi PDB dari sudut pengeluaran dikenal sebagai kebijakan pengelolaan permintaan agregat. Tiga kebijakan ekonomi utama untuk mengelola permintaan agregat adalah kebijakan fiskal, kebijakan moneter dan kebijakan nilai tukar rupiah atau kebijakan neraca pembayaran. Kebijakan fiskal mencoba meningkatkan PDB melalui kebijakan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Kebijakan moneter mempengaruhi PDB dengan cara mengatur jumlah uang beredar di dalam perekonomian nasional. Menurut pendapat para pendukung neo-klasikal dan moneteris, jumlah uang yang dimiliki oleh masyarakat akan meningkatkan kemampuan masyarakat untuk melakukan konsumsi dan investasi. Dengan meningkatnya konsumsi dan investasi swasta serta pemerintah akan mendorong pertumbuhan PDB.

Kebijakan nilai tukar rupiah ditetapkan untuk mempengaruhi arus barang dan jasa serta modal dari dan ke Indonesia. Nilai tukar rupiah yang rendah relatif terhadap mata uang negara lain (terutama USD) akan mendorong melemahnya daya beli masyarakat yang dapat memicu resesi serta kurang menariknya tingkat keuntungan dalam Rupiah. Kebijakan nilai tukar juga berkaitan dengan kebijakan untuk menarik modal asing ke Indonesia, baik melalui investasi asing langsung (*Direct Foreign Investment*) atau melalui pasar modal Indonesia. Dana yang masuk melalui pasar modal, disalurkan ke Indonesia melalui manajer investasi asing maupun lembaga keuangan asing lainnya.

2. Nilai tukar mata uang (*kurs mata uang*)

Nopirin (Suwandi, 1997) berpendapat bahwa apabila suatu barang ditukar dengan barang lain, tentu di dalamnya terdapat perbandingan nilai tukar antara keduanya. Nilai tukar itu merupakan harga di dalam pertukaran tersebut. Demikian pula dengan pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, maka akan terdapat perbandingan nilai / harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah yang disebut kurs (*exchange rate*) atau nilai tukar mata uang.

Rudiger dan Fischer (Suwandi, 1997) mengemukakan 2 macam nilai tukar mata uang, yaitu: nilai tukar mata uang nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal adalah nilai tukar mata uang yang merupakan perbandingan nilai antara mata uang, sedangkan nilai tukar riil adalah nilai tukar nominal dikalikan dengan rasio indeks harga barang – barang di luar negeri dengan indeks harga barang – barang di dalam negeri.

Ahmad Jamli (Suwandi, 1997) menyatakan bahwa terdapat dua macam nilai tukar mata uang nominal yaitu: *spot exchange rate* atau kurs spot dan *forward exchange rate* atau kurs berjangka. *Spot exchange rate* adalah nilai tukar mata uang yang penukarannya dilakukan pada saat itu juga, sedangkan *forward exchange rate* adalah nilai tukar mata uang yang ditetapkan sekarang untuk penukaran yang dilakukan pada saat tertentu di masa yang akan datang.

Terdapat beberapa teori pembentukan kurs mata uang, antara lain:

a. Teori pendekatan perdagangan terhadap pembentukan kurs

Salvatore (Suhendra, 2002) menyatakan bahwa berdasarkan teori ini nilai tukar didasarkan pada besar – kecilnya perdagangan barang dan jasa antar negara.

b. *Teori paritas daya beli untuk menjelaskan pembentukan kurs*

Suhendra (2002) menyatakan bahwa nilai kurs suatu negara terhadap negara lain ditentukan oleh tingkat harga di masing – masing negara. Prinsip mengenai teori ini disebut prinsip paritas daya beli (*purchasing power parity*) yang dipopulerkan oleh ekonomi swedia Gustav Cassell. Prinsip ini menyatakan bahwa kurs antara dua mata uang dari dua negara, sama dengan nisbah atau rasio tingkat harga kedua negara yang bersangkutan. Dengan demikian, Teori paritas daya beli menyatakan bahwa penurunan daya beli mata uang domestiknya akan diiringi dengan depresiasi mata uangnya dalam pasar valuta asing. Sebaliknya, paritas daya beli memprediksikan bahwa kenaikan daya beli mata uang domestik akan diikuti dengan apresiasi mata uangnya secara proporsional.

c. *Teori moneter terhadap pembentukan kurs*

Frenkel dan Johnson (Suhendra, 2002) menyatakan bahwa terdapat dua komponen dalam teori kurs moneter: Pertama, menghubungkan tingkat harga di negara yang berbeda terhadap penawaran mata uang negara, Kedua, menghubungkan tingkat harga terhadap kurs.

d. *Teori pendekatan aset terhadap kurs*

Suhendra (2002) mendefinisikan kurs sebagai harga relatif dari dua aset: harga uang domestik dan luar negeri. Kurs memungkinkan seseorang membandingkan harga uang domestik dan luar negeri dengan cara memperhitungkan keduanya dalam satuan (mata uang) yang sama. Krugman (Suhendra, 2002) mengemukakan bahwa nilai sekarang dari suatu aset tergantung pada apakah aset tersebut diharapkan menjadi lebih bernilai di masa depan atau

tidak. Begitu pula, semakin suatu mata uang diharapkan bernilai di masa depan, semakin tinggi nilainya sekarang. Sebaliknya kurs masa depan yang diharapkan tergantung pada apa yang diharapkan terjadi terhadap faktor – faktor yang mempengaruhi permintaan terhadap aset – aset lain. Nilai suatu aset di masa mendatang selanjutnya ditentukan oleh dua faktor yaitu suku bunga yang ditawarkan dan peluang perubahan selisih kurs mata uang (depresiasi dan apresiasi) yang diminati terhadap mata uang – mata uang lain.

e. Teori keseimbangan portofolio terhadap kurs

Menurut Salvatore (Suhendra, 2002), teori ini mengemukakan bahwa uang domestik hanya merupakan salah satu dari sekian banyak aset finansial yang diminta oleh penduduk suatu negara. Dalam model keseimbangan portofolio yang paling sederhana, segenap individu dan perusahaan menyimpan kekayaan finansialnya dalam berbagai variasi kombinasi aset yang terdiri dari uang domestik, deposito domestik, deposito luar negeri, devisa, dll.

3. Inflasi

Harianto dan Sudomo (2001) mendefinisikan inflasi sebagai ukuran ekonomi yang memberikan gambaran tentang peningkatan harga rata – rata barang dan jasa yang diproduksi oleh sistem perekonomian. William (Soebagiyo dan Prasetyowati, 2003) berpendapat bahwa inflasi adalah kecenderungan harga – harga umum meningkat secara terus menerus, dalam kurun waktu tertentu. Atau dapat diartikan sebagai naiknya terus menerus tingkat harga pada suatu

perekonomian akibat kenaikan permintaan agregat / penurunan penawaran agregat. Menurut Sukmawati (1997), terdapat dua penyebab inflasi yaitu:

a. *Demand inflation*

Adalah inflasi yang disebabkan karena permintaan masyarakat yang terlalu kuat sehingga GDP riil naik bersama – sama dengan naiknya harga. Penyebab naiknya harga pada inflasi ini adalah:

- 1) Pengeluaran pemerintah dibiayai dengan pencetakan uang baru
- 2) Meningkatnya permintaan luar negeri untuk barang – barang ekspor
- 3) Kenaikan investasi karena kredit murah

b. *Cost inflation*

Adalah inflasi yang disebabkan kenaikan ongkos produksi karena terjadi kelesuan usaha yang disebabkan omzet penjualan yang menurun. Penyebab kenaikan ongkos produksi pada inflasi ini adalah:

- 1) Kenaikan pembelian bahan untuk alat – alat produksi dari luar negeri
- 2) Kenaikan harga bahan bakar minyak

4. *Tingkat suku bunga*

Menurut Harianto dan Sudomo (2001), tingkat suku bunga adalah ukuran keuntungan investasi yang dapat diperoleh oleh investor dan juga merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk menggunakan dana dari investor. Bank Indonesia menggunakan tingkat bunga sebagai alat untuk mengendalikan jumlah uang beredar. Untuk mendorong investasi, Bank Indonesia akan menurunkan tingkat bunga sehingga perusahaan – perusahaan

akan lebih mudah melakukan investasi. Dalam kondisi ini, jumlah uang yang beredar di masyarakat akan meningkat. Kebijakan bunga rendah mendorong masyarakat untuk lebih melakukan investasi dan konsumsi daripada menabung. Sebaliknya, dalam kondisi inflasi, bank Indonesia akan melakukan kebijakan uang ketat dengan meningkatkan suku bunga sehingga masyarakat akan lebih suka menabung daripada melakukan investasi atau konsumsi.

Koetin (1994) mengemukakan bahwa sertifikat bank Indonesia (SBI) pada prinsipnya sama dengan deposito berjangka tetapi memiliki ciri tambahan yang penting yaitu dapat diperjualbelikan dan bunganya dibayar di muka atau dengan diskonto. Menurut Rindjin (2000), sertifikat bank Indonesia (SBI) merupakan instrumen BI untuk mengendalikan jumlah uang dalam peredaran .

Koetin (1994) menyatakan bahwa SBI adalah efek pasar uang yang dikeluarkan oleh bank Indonesia yang berfungsi sebagai sertifikat deposito. UU No. 7 Tahun 1992 tentang perbankan, pasal 1 berbunyi:

- (ayat 9) Sertifikat Deposito adalah deposito berjangka yang bukti simpanannya dapat diperjualbelikan.
- (ayat 8) Deposito berjangka adalah simpanan yang penarikannya hanya dapat dilakukan pada waktu tertentu menurut perjanjian antara penyimpan dengan bank yang bersangkutan.
- (ayat 17) Bank Indonesia adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan, dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak.

Menurut Santoso (DavidYang, 2001), sertifikat deposito bersifat atas tunjuk sehingga dapat dipindah-tangankan atau diperjual-belikan atas dasar nilai nominalnya, dan masing – masing bank menetapkan sendiri jangka waktu maupun tingkat bunga dari deposito tersebut.

Atmaja (DavidYang, 2001) mengemukakan bahwa pada dasarnya terdapat dua macam suku bunga yaitu suku bunga nominal dan suku bunga riil. Menurut Boediono (2000), tingkat suku bunga nominal adalah tingkat bunga yang harus dibayar debitur kepada kreditur disamping pengembalian pokoknya saat jatuh tempo. Tingkat suku bunga riil adalah tingkat bunga nominal minus laju inflasi yang terjadi selama periode yang sama.

5. Neraca perdagangan dan pembayaran

Madura (1997) berpendapat bahwa bisnis internasional dipermudah oleh pasar – pasar yang mengalirkan dana dari satu negara ke negara lain. Transaksi – transaksi yang muncul dari bisnis internasional menyebabkan uang mengalir dari satu negara ke negara lain. Neraca perdagangan dan pembayaran merupakan ukuran arus dana internasional.

Neraca pembayaran adalah ukuran dari semua transaksi antara penduduk dalam negeri dengan penduduk luar negeri selama periode waktu tertentu. Terdapat dua komponen necara pembayaran yaitu neraca berjalan dan neraca modal. Neraca berjalan adalah ukuran perdagangan barang dan jasa internasional suatu negara yang paling luas. Komponen utama dalam necara berjalan adalah neraca perdagangan yaitu selisih antara nilai ekspor dengan nilai impor. Jika

impor lebih tinggi dari ekspor, maka yang terjadi adalah defisit neraca perdagangan. Sebaliknya, jika ekspor lebih tinggi dari impor maka yang terjadi adalah surplus neraca perdagangan. Menurut Harianto dan Sudomo (2001), defisit neraca perdagangan dan neraca pembayaran menunjukkan lebih banyak aliran devisa (mata uang asing) yang keluar Indonesia daripada yang masuk Indonesia. Defisit neraca perdagangan dan neraca pembayaran harus dibiayai dengan menarik modal asing, baik dalam bentuk pinjaman maupun dalam bentuk investasi langsung dan tidak langsung melalui pasar modal.

6. Indeks harga saham gabungan

Widoatmodjo (Soebagiyo dan Prasetyowati, 2003) mendefinisikan indeks harga saham (IHS) sebagai ringkasan dampak simultan yang kompleks atas berbagai macam faktor yang berpengaruh, terutama fenomena – fenomena ekonomi. IHS adalah angka indeks harga saham yang telah disusun dan dihitung sedemikian rupa sehingga menghasilkan tren. Supranto (Soebagiyo dan Prasetyowati, 2003) menyatakan bahwa angka indeks adalah angka yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk membandingkan kegiatan ekonomi atau peristiwa, bisa berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu.

Perkembangan IHS dapat ditunjukkan dengan angka bertanda positif yang berarti ada kenaikan, ada yang stabil dan ditandai angka kenaikan 0, serta penurunan dengan tanda angka negatif. Adanya kenaikan IHS menunjukkan pasar dalam keadaan bergairah. Tidak berubahnya IHS menunjukkan situasi dalam

keadaan stabil. Sedangkan IHS mengalami penurunan berarti kondisi pasar menunjukkan kelesuan.

Koetin (1994) mengemukakan bahwa pada tanggal 1 April 1983 indeks harga saham gabungan (IHSG) diperkenalkan pertama kalinya sebagai indikator untuk membantu pergerakan harga saham. Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sunariyah (Soebagiyo dan Prasetyowati, 2003) menyatakan bahwa IHSG seluruh saham menggambarkan rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Pada umumnya pergerakan harga saham disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut.

Koetin (1994) melakukan penghitungan IHSG dengan menggunakan pembobotan (*weighted average*) berdasarkan kapitalisasi pasar masing – masing sehingga semakin tinggi nilai pasar suatu saham semakin besar pengaruhnya pada indeks. Cara penentuan angka IHSG pada dasarnya adalah sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = \frac{\text{Nilai pasar dari Semua Saham yang Tercatat di Bursa (setiap hari)}}{\text{Nilai Pasar dari Semua Saham yang Tercatat pada hari dasar}} \times 100$$

Nilai pasar dari semua saham yang tercatat pada hari dasar, seringkali mengalami penyesuaian misalnya jika ada pencatatan dari emisi baru, jika ada tambahan pencatatan saham ataupun jika ada saham yang dihapus / atau *delisted*. Dalam menghitung penyesuaian nilai pasar dari semua saham yang tercatat pada hari bursa, maka nilai pasar sebelumnya ditambah dengan nilai pasar saham perusahaan baru, yang merupakan perkalian dari jumlah saham yang

tercatat di bursa dengan harga penawaran saham yang bersangkutan di pasar perdana.

B. Landasan Teori

Beberapa studi menunjukkan adanya pengaruh aspek ekonomi terhadap IHSG. Studi Ma dan Kao (DavidYang, 2001) meneliti pengaruh antara kurs mata uang terhadap IHSG dan menemukan adanya pengaruh negatif antara kurs mata uang terhadap IHSG. Solnik (DavidYang, 2001) menggunakan analisis regresi terhadap data bulanan dan triwulanan untuk 8 negara industri dari tahun 1973 – 1983 mengemukakan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara *return* saham domestik dengan pergerakan nilai tukar riil. Akan tetapi, untuk data bulanan tahun 1979 sampai 1983, penelitiannya menunjukkan pengaruh yang positif namun lemah antara *return* saham domestik dengan pergerakan nilai tukar riil.

Penelitian yang sama dilakukan di dalam negeri oleh Erlina Panggadianoto, Asnawati (DavidYang, 2001). Erlina Panggadianoto menyimpulkan bahwa pada masa pra krisis kenaikan nilai tukar USD terhadap rupiah akan menyebabkan penurunan IHSG dengan korelasi yang cukup kuat yaitu mendekati -1, dan pada masa krisis kenaikan nilai tukar USD terhadap rupiah akan menyebabkan USD juga naik dengan korelasi yang cukup kuat yaitu +0,560. Asnawati menyimpulkan bahwa fluktuasi IHSG dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar USD terhadap rupiah pada kedua periode penelitian yaitu pada masa krisis moneter dan pasca krisis moneter.

Utami dan Rahayu (2003) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, suku bunga, inflasi dan nilai tukar USD terhadap rupiah terhadap harga saham badan usaha selama periode krisis ekonomi di Indonesia, dengan mengambil sampel 30 badan usaha yang aktif diperdagangkan di BEJ dalam kurun waktu tahun 1998 – 2000. Hasil penelitian Utami dan Rahayu (2003) menemukan bahwa profitabilitas dan inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan tingkat suku bunga dan nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Lantara (2004) meneliti tentang pengaruh perubahan tingkat suku bunga terhadap kinerja pasar modal Indonesia dengan menggunakan sampel indeks harga saham gabungan, indeks sektor keuangan dan sektor manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama periode 1996-2001. Hasil penelitian Lantara (2004) menemukan bahwa perubahan tingkat suku bunga akan berhubungan terbalik dengan harga saham yang ada di pasar, kinerja sektor keuangan bereaksi lebih kuat daripada kinerja sektor manufaktur. Akan tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Iswardono (1999) dengan mengkaji beberapa faktor yang mempengaruhi investasi yaitu: perubahan fungsi produksi, perubahan harga relatif, tingkat suku bunga, resiko dan perubahan permintaan investasi (saham, obligasi, dll) menemukan bahwa tingkat suku bunga SBI tidak akan memiliki pengaruh yang penting terhadap permintaan investasi, karena investor lebih melihat dan mempertimbangkan faktor resiko (penjarahan, pemilu, kampanye, dll) dan ketidakpastian perekonomian masa depan.

Soebagiyo dan Prasetyowati (2003) meneliti tentang pengaruh jumlah uang beredar, suku bunga deposito, nilai tukar mata uang dollar terhadap rupiah, besarnya laju inflasi dan indeks harga saham gabungan periode-periode sebelumnya terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) tahun 2003 di Bursa Efek Jakarta memperoleh hasil bahwa besarnya laju inflasi, jumlah uang beredar, suku bunga dan Indeks Harga Saham Gabungan periode-periode sebelumnya berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan tahun 2003. Sedangkan untuk variabel nilai tukar mata uang *USD* terhadap rupiah tidak berpengaruh.

C. Hipotesis

Berdasarkan landasan teori terlihat adanya pengaruh nilai tukar USD terhadap rupiah, PDB, tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan neraca perdagangan dan pembayaran terhadap IHSG. Untuk mengetahui hubungan dari seluruh faktor ekonomi tersebut terhadap IHSG serta hubungan saling mempengaruhi antara setiap faktor ekonomi terhadap IHSG dan hubungan saling mempengaruhi diantara faktor - faktor ekonomi satu sama lain, disusun beberapa hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini antara lain:

Ha₁:Faktor – faktor ekonomi secara keseluruhan memiliki hubungan yang kuat dan signifikan terhadap IHSG

Ha₂:Terdapat hubungan saling mempengaruhi antara nilai tukar USD terhadap rupiah dengan IHSG

Ha₃:Terdapat hubungan saling mempengaruhi antara PDB dengan IHSG

Ha₄:Terdapat hubungan saling mempengaruhi antara tingkat suku bunga SBI dengan IHSG

Ha₅:Terdapat hubungan saling mempengaruhi antara inflasi dengan IHSG

Ha₆:Terdapat hubungan saling mempengaruhi antara neraca perdagangan dan pembayaran dengan IHSG

Ha₇:Terdapat hubungan saling mempengaruhi antara PDB dengan Kurs

Ha₈:Terdapat hubungan saling mempengaruhi antara Inflasi dengan Kurs

Ha₉:Terdapat hubungan saling mempengaruhi antara SBI dengan Kurs

Ha₁₀:Terdapat hubungan saling mempengaruhi antara Neraca dengan Kurs

Ha₁₁:Terdapat hubungan saling mempengaruhi antara Inflasi dengan PDB

Ha₁₂:Terdapat hubungan saling mempengaruhi antara SBI dengan PDB

Ha₁₃:Terdapat hubungan saling mempengaruhi antara Neraca dengan PDB

Ha₁₄:Terdapat hubungan saling mempengaruhi antara SBI dengan Inflasi

Ha₁₅:Terdapat hubungan saling mempengaruhi antara Neraca dengan Inflasi

Ha₁₆:Terdapat hubungan saling mempengaruhi antara Neraca dengan SBI