

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pasar Modal

Seiring dengan perkembangan perekonomian pada suatu negara, berbagai upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengembangkan usaha dan melakukan kegiatan dalam rangka menghimpun dana untuk mengadakan ekspansi usaha semakin meningkat. Kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan menyebabkan perekonomian di seluruh dunia mengalami peningkatan yang sangat tajam. Salah satu ekspansi yang dilakukan perusahaan di dalam menghimpun dana adalah dengan menjual sahamnya di pasar modal.

Pada perkembangannya pasar modal dibagi menjadi dua, yaitu pasar modal untuk surat berharga jangka panjang dan pasar uang untuk surat berharga jangka pendek. Dalam pasar modal yang diperdagangkan adalah surat-surat berharga yang dapat diperjualbelikan kembali oleh pemiliknya, baik bersifat kepemilikan yang diwujudkan dalam bentuk saham maupun bersifat utang yang diwujudkan dalam bentuk obligasi dan surat berharga lainnya seperti *option*, *warrant*, dan *right*. Pasar modal, baik yang bersifat kepemilikan (saham) maupun bersifat utang (obligasi) pada dasarnya mempunyai tujuan yang sama dalam meningkatkan aktifitas perekonomian. Bagi pemilik dana (*investor*), pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan dari hasil investasinya, sedangkan bagi perusahaan pasar modal merupakan alternatif sumber pendanaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih

besar dan akan meningkatkan pendapatan. Adanya pasar modal ini diharapkan aktifitas perekonomian menjadi lebih baik dan mempunyai prospek yang cerah.

Dalam memilih surat berharga yang hendak dibeli, salah satu faktor yang diperhitungkan seorang investor adalah tingkat risiko atas imbalan yang diterima. Secara umum, setiap investor selalu menghindari risiko. Para ekonom menyebut preferensi ini sebagai penghindaran risiko (*risk aversion*). Upaya untuk menghindari risiko yang dilakukan para investor merupakan landasan permintaan atas surat berharga. Jadi yang diperhatikan selain tingkat keuntungan yang terkandung didalamnya, adalah tingkat risikonya (Krugman, 1992 : 385).

Jika investor berusaha menghindari risiko, maka dalam memilih aset (investasi portofolio), pertimbangannya tidak hanya pada tingkat keuntungannya, tapi juga tingkat risikonya. Secara umum, bentuk investasi portofolio yang tingkat keuntungannya berfluktuasi kurang diminati, melainkan tingkat keuntungan yang stabil.

Perdagangan aset di pasar modal akan menguntungkan semua pihak yang terlibat didalamnya, karena perdagangan ini memungkinkan mereka mengurangi tingkat risiko atas keuntungan yang terkandung dalam aset-aset mereka. Dengan melakukan perdagangan aset, investor dapat menganekaragamkan (mendiversifikasikan) aset yang dimilikinya, sehingga jumlah dana yang diinvestasikan pada setiap unit aset menjadi lebih kecil, dan risikonya pun lebih kecil.

Dalam hubungannya dengan perekonomian, pasar modal merupakan indikator yang mempunyai peranan penting dalam perekonomian. Pasar dan

perekonomian berhubungan erat yang harus dipertimbangkan dalam memprediksi perubahan-perubahan yang cenderung terjadi pada harga saham. Harga saham pada umumnya menurun dalam masa resesi, dan semakin tajam resesi, semakin tajam penurunan tersebut. Akan tetapi, para investor perlu berpikir tentang perubahan-perubahan tersebut di pasar saham. Jika kecenderungan turun, maka pasar juga akan mengalami penurunan sehingga berdampak pada perekonomian. Para investor sekarang ini banyak membicarakan tentang hubungan antara harga-harga obligasi dan harga-harga saham, meskipun beberapa investor mengatakan sebaliknya, secara historis investor obligasi dan investor saham tidak banyak saling memperhatikan satu sama lainnya. Akan tetapi, sifat pasar obligasi berubah secara dramatis dari waktu ke waktu seiring dengan pengenalan surat-surat berharga yang didukung hipotik dan surat-surat derivatif dengan berbagai macam jenis. Sekarang ini, investor memberikan perhatian pada pasar obligasi karena tingkat bunga yang tersedia secara harian sebagai indikator tentang apa yang terjadi dalam perekonomian. Tidak seperti saham yang hanya tersedia per kuartal, per bulan, dan per minggu. Pasar obligasi dapat memberikan informasi tentang apa yang terjadi dalam perekonomian, misalnya perubahan-perubahan pada penawaran uang yang dapat mempengaruhi tingkat bunga dan harga-harga obligasi secara harian (Jones, 1997 : 340-343).

2.2. Kurs

Menurut Salvatore, kurs atau nilai mata uang (*exchange rate*) adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya (Salvatore, 1997 : 510). Sedangkan

menurut Krugman, kurs adalah harga sebuah mata uang dari suatu negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang lainnya (Krugman, 1994 : 73).

Perbedaan tingkat kurs ini timbul karena beberapa hal (Nopirin, 1988 : 164) :

1. Perbedaan antara kurs beli dan jual oleh para pedagang valuta asing atau bank. Kurs beli adalah kurs yang dipakai apabila para pedagang valuta asing atau Bank membeli valuta asing, dan kurs jual apabila mereka menjual.
2. Perbedaan kurs yang diakibatkan oleh perbedaan dalam waktu pembayarannya. Kurs TT (*telegraphic transfer*) lebih tinggi daripada kurs MT (*mail transfer*) sebab perintah atau order pembayaran dengan menggunakan telegram bagi bank merupakan penyerahan valuta asing dengan segera atau lebih cepat dibandingkan dengan penyerahan melalui surat.
3. Perbedaan dalam tingkat keamanan dalam penerimaan hak pembayaran. Sering terjadi bahwa penerimaan hak pembayaran yang berasal dari bank asing yang sudah terkenal (*bonafide*) kursnya lebih tinggi daripada yang belum terkenal.

Nilai tukar mata uang suatu negara dari tahun ke tahun selalu berfluktuasi. Tingkat kurs juga dapat dijadikan sebagai salah satu indikator yang dapat mempengaruhi perekonomian suatu negara, sebab apabila nilai mata uang suatu negara terapresiasi, maka akan berdampak pada peningkatan jumlah investasi. Hal ini dapat terjadi karena apabila nilai mata uang suatu negara terapresiasi, maka permintaan akan barang dan jasa di dalam negeri akan meningkat, sehingga berdampak bagi para investor yang akan menanamkan modalnya. Sebaliknya,

apabila nilai mata uang suatu negara terus mengalami depresiasi, maka dapat disimpulkan bahwa para investor tidak akan melakukan investasi di negara tersebut.

Kurs (*exchange rate*) sangat penting dalam pasar valuta asing (*foreign exchange market*). Para pelaku utama di pasar tersebut adalah bank-bank komersial, perusahaan-perusahaan internasional, lembaga-lembaga keuangan non bank, dan bank-bank sentral nasional. Bank-bank komersial yang memegang peranan dalam melangsungkan transaksi melalui simpanan bank (*deposits*).

2.3. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung (Boediono, 1994 : 76).

Apabila dalam suatu perekonomian ada anggota masyarakat yang menerima pendapatan melebihi apa yang mereka perlukan untuk kebutuhan konsumsinya, maka kelebihan pendapatan tersebut akan dialokasikan atau digunakan untuk menabung. Penawaran akan *loanable funds* dibentuk atau diperoleh dari jumlah seluruh tabungan masyarakat pada periode tertentu. Di lain pihak, dalam periode yang sama ada anggota masyarakat yang membutuhkan dana untuk operasi atau perluasan usahanya.

Motif investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan tingkat kembalian. Apabila investor melakukan investasi di bank tingkat kembalian yang

akan diperoleh berupa bunga. Apabila investor melakukan investasi dalam bentuk surat berharga, tingkat kembalian yang diperoleh berupa dividen yaitu bagian dari laba perusahaan, dan *capital gain* yaitu keuntungan dari harga saham yang dimiliki. Tingkat bunga yang tinggi merupakan beban yang berat bagi peminjam, karena pada waktu yang telah disepakati harus mengembalikan pinjaman beserta bunganya. Para investor tidak akan melakukan investasi karena tingkat keuntungan yang diperoleh tidak sesuai dengan harapan.

Pihak investor tentu lebih memilih investasi yang menguntungkan dengan tingkat kembalian yang besar. Apabila tingkat yang diperoleh dari pasar modal tidak sesuai yang diharapkan, sedangkan di sektor perbankan dapat memberikan keuntungan yang lebih besar dengan adanya tingkat bunga yang tinggi. Investor tentu akan memilih di sektor perbankan daripada di pasar modal, sehingga berdampak buruk terhadap kinerja pasar modal.

2.4. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Pasar Modal Indonesia

2.4.1. Kurs

Setiap negara memiliki mata uang masing-masing. Bank adalah pusat pasar valuta asing berperan sebagai agen yang mempertemukan pembeli dan penjual valuta asing. Sifat kurs valuta asing tergantung dari sifat pasar. Bila transaksi jual beli valuta asing dapat dilakukan secara bebas di pasar, maka kurs valuta asing berubah sesuai perubahan permintaan dan penawaran (Nopirin, 1996 : 75). Apabila suatu barang ditukar dengan barang lain, di dalamnya terdapat perbandingan nilai tukar antar keduanya. Demikian juga dengan pertukaran antar

dua mata uang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antar kedua mata uang tersebut. Perbandingan inilah yang sering disebut dengan kurs atau *exchange rate*.

Naik turunnya harga saham akan terjadi karena apresiasi rupiah terhadap mata uang asing yang menyebabkan naik turunnya permintaan saham di pasar saham atau pasar modal oleh investor asing. Tingkat kurs timbul karena adanya perbedaan antara kurs beli dan jual para pedagang valuta asing atau bank maupun perbedaan dalam waktu pembayaran (Soebagiyo dan Endah, 2003 : 101).

Dalam jangka pendek, penurunan tingkat kurs akan mempengaruhi investasi melalui dampak negatifnya. Penurunan tingkat kurs akan menyebabkan penurunan nilai kekayaan masyarakat yang disebabkan kenaikan tingkat harga umum. Penurunan kurs ini mempunyai dampak yang sangat besar, bahkan sampai ke lantai bursa saham yang sudah tentu akan mengakibatkan indeks harga saham di pasar modal ikut terkoreksi seiring dengan penurunan kurs rupiah. Melemahnya kurs rupiah berpengaruh juga pada keputusan yang akan diambil oleh para investor, karena para investor tidak menginginkan adanya kerugian, dan juga tingkat kurs akan mempengaruhi dalam memutuskan untuk berinvestasi atau tidak sama sekali. Fluktuasi kurs rupiah yang cenderung kurang stabil ini banyak dipengaruhi oleh berbagai faktor di antaranya faktor sosial, politik, ekonomi dan keamanan.

Kebijakan nilai tukar pada umumnya mempunyai dua fungsi. Pertama, untuk mempertahankan keseimbangan neraca pembayaran yang bermuara pada tingkat kecukupan cadangan devisa, dengan maksud mendorong dan menjaga

daya saing ekspor. Kedua, untuk menjaga kestabilan pasar domestik, dalam arti sempit bahwa jangan sampai rupiah terlalu murah (*undervalued*) atau terlalu tinggi (*overvalued*). Nilai tukar yang menurun mencerminkan depresiasi, dan nilai tukar yang meningkat mencerminkan apresiasi.

Kebijakan nilai tukar, berperan penting membantu terlaksananya proses pembangunan, di mana mata uang *overvalued* memberi insentif bagi perekonomian yang berorientasi ke dalam negeri, sebaliknya perekonomian yang berorientasi ekspor kebijakan nilai tukar dapat membantu terjadinya transformasi ekonomi (Soebagiyo dan Endah, 2003 : 102).

2.4.2. Suku Bunga Deposito

Suku bunga adalah harga dana yang dapat dipinjamkan, besarnya ditentukan oleh preferensi dan sumber pinjaman berbagai pelaku ekonomi di pasar. Suku bunga tidak hanya dipengaruhi perubahan preferensi para pelaku ekonomi, dalam hal pinjaman dan pemberian pinjaman, tetapi dipengaruhi perubahan daya beli uang. Suku bunga pasar atau suku bunga yang berlaku berubah dari waktu ke waktu (Soebagiyo dan Endah, 2003 : 100).

Motif investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan tingkat kembalian. Apabila investor melakukan investasi di bank tingkat kembalian yang akan diperoleh berupa bunga. Apabila investor melakukan investasi dalam bentuk surat berharga, tingkat kembalian yang diperoleh berupa dividen yaitu bagian dari laba perusahaan, dan *capital gain* yaitu keuntungan dari harga saham yang dimiliki. Pihak investor tentu lebih memilih investasi yang menguntungkan dengan tingkat kembalian yang lebih besar. Apabila tingkat yang diperoleh dari

pasar modal tidak sesuai yang diharapkan, sedangkan di sektor perbankan dapat memberikan keuntungan yang lebih besar dengan adanya tingkat bunga yang tinggi. Investor tentu akan memilih investasi di sektor perbankan daripada di pasar modal, sehingga berdampak buruk terhadap kinerja pasar modal.

Perkembangan suku bunga di dalam negeri, baik suku bunga simpanan maupun pinjaman perubahan cenderung stagnan. Hal ini berkaitan ini dengan dilaksanakannya kebijakan moneter ketat yang bertujuan mengatasi gejolak rupiah terhadap dolar Amerika Serikat sebagai akibat krisis moneter bulan Agustus 1997 tahun lalu. Sejalan dengan perkembangan sistem keuangan yang semakin pesat dan sistem pembayaran yang efisien, peranan suku bunga sebagai indikator moneter perekonomian cenderung mengalami perubahan signifikan secara baik. Perubahan tingkat suku bunga erat kaitannya dengan kebijakan moneter yang dilakukan pemerintah (Soebagiyo dan Endah, 2003 : 100).

Tingkat suku bunga mempunyai pengaruh terhadap kinerja pasar modal di Indonesia. Apabila suku bunga turun, maka akan terjadi peningkatan kinerja pasar modal karena pemilik modal akan berinvestasi di pasar modal daripada di sektor perbankan dengan harapan memperoleh keuntungan (*capital gain*) yang relatif lebih besar.