



BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

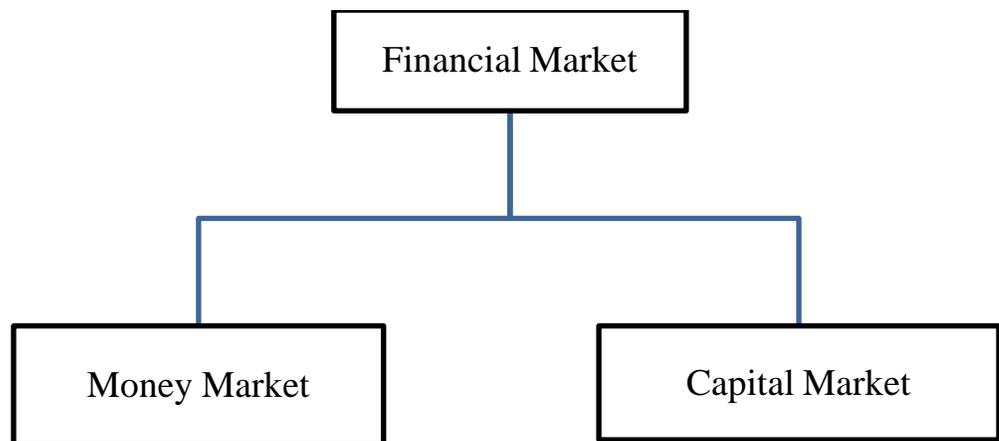
A. Tinjauan Pustaka

1. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Menurut Veithzal Rivai *et al* (2013:90), pasar modal (*Capital Market*) merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dan pasar keuangan menurut Fakhruddin (2001:1) dibagi menjadi dua, yaitu pasar modal dan pasar uang. Kalau pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang, maka pasar uang (*Money Market*) pada sisi yang lain merupakan pasar surat berharga jangka pendek.

Gambar 2.1



b. Manfaat Pasar Modal

Menurut Fakhruddin (2001:2), pasar modal memiliki peran sentral bagi perekonomian, bahkan maju tidaknya ekonomi suatu negara dapat diukur dari maju

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

tidaknya pasar modal di negara tersebut. Pasar modal telah tumbuh menjadi *leading indicator* bagi ekonomi suatu negara. Berikut beberapa manfaat keberadaan pasar modal menurut Fakhruddin (2001:2):

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi *investor* sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
3. Menyediakan *leading indicator* bagi trend ekonomi negara.
4. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
5. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
6. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.

Pasar modal menurut Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga yang profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut Eduardus (2001:26) pasar modal pada dasarnya bertujuan untuk menjembatani aliran dana dari pihak yang memiliki dana (*investor*), dengan pihak perusahaan yang memerlukan dana (untuk ekspansi usaha ataupun untuk memperbaiki struktur modal perusahaan). Tiga aspek mendasar yang ingin dicapai pasar modal Indonesia, yaitu:

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Mempercepat proses perluasan partisipasi masyarakat dalam pemilikan saham-saham perusahaan.
2. Pemerataan pendapatan masyarakat melalui pemilikan saham.
3. Menggairahkan masyarakat dalam mengerahkan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

c. Pihak Yang Terkait Dengan Kegiatan Pasar Modal

Adapun pihak-pihak yang terkait dengan kegiatan pasar modal di Indonesia adalah sebagai berikut:

1. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).
2. *Emiten*, merupakan pihak yang melakukan penawaran umum.
3. Lembaga penunjang emisi,

Contoh: pejamin emisi, yaitu pihak yang membuat kontrak dengan *emiten* untuk kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual, perusahaan penilai (*appraisal*), akutan public, notaris, dan konsultan hukum.

4. Perantara perdagangan efek, merupakan pihak yang melakukan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri maupun kepentingan pihak lain.
5. *Investor*, yang terdiri dari *investor* perorangan maupun lembaga.

2. Investasi

a. Pengertian Investasi

Desmond Wira (2015:1), Investasi sebenarnya adalah kegiatan memanfaatkan waktu, uang, atau tenaga dengan harapan mendapatkan keuntungan dan manfaat di masa depan. Jadi pada dasarnya investasi adalah “membeli” sesuatu

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang diharapkan bisa “dijual kembali” di masa yang akan datang dengan nilai yang lebih tinggi.

Jogiyanto (2003:5), investasi didefinisikan sebagai “Penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu dengan adanya kesempatan produksi yang efisien, penundaan konsumsi sekarang untuk diinvestasikan ke produksi tersebut akan meningkatkan *utility* total”.

Tandelilin (2001:1), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.

b. Jenis-Jenis Investasi

Lawrence J.Gitman dan Michael D. Joehnk (2008:6) membagi investasi berdasarkan beberapa faktor-faktor dasar sebagai berikut:

1. Berdasarkan bentuk investasi
 - a. Sekuritas

Merupakan investasi yang menunjukkan surat bukti dari hutang atau kepemilikan atau dokumen untuk mendapatkan atau menjual sebuah kepentingan kepemilikan.

- b. Properti

Merupakan investasi pada bentuk kepemilikan atau pada kekayaan seseorang yang berwujud (*tangible*).



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

2. Berdasarkan keterlibatan *investor*
 - a. Investasi langsung
Merupakan suatu kegiatan investasi dimana pihak *investor* terlihat secara langsung dalam mengelola investasi. Contoh: deposito, dan tabungan.
 - b. Investasi tidak langsung
Merupakan suatu kegiatan investasi dimana pihak *investor* tidak terlibat secara langsung dalam mengelola investasi.
3. Berdasarkan jenis sekuritasnya
 - a. Investasi pada hutang
 - b. Investasi pada saham
 - c. Investasi pada sekuritas turunan (opsi, dan waran)
4. Berdasarkan tingkat risiko
 - a. Investasi rendah risiko, contoh: obligasi
 - b. Investasi tinggi risiko, contoh: saham
5. Berdasarkan jangka waktu
 - a. Investasi jangka pendek
Merupakan investasi yang masa jatuh temponya kurang dari satu tahun.
 - b. Investasi jangka panjang
Merupakan investasi yang masa jatuh temponya lebih dari satu tahun aatau tanpa masa jatuh tempo sama sekali.
6. Berdasarkan tempat
 - a. Investasi dalam negeri
 - b. Invetasi luar negeri

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



c. Keuntungan Dan Kerugian Melakukan Investasi Di Pasar Modal

Menurut Veithzal Rivai *et al* (2013:130), salah satu bidang investasi yang cukup menarik, tetapi tergolong berisiko tinggi adalah investasi saham (investasi pasar modal). Saham perusahaan *go public*, sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi karena sifat komoditinya yang sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik perubahan luar negeri maupun di dalam negeri, maupun perubahan yang terjadi dalam industri dan perusahaan itu sendiri. Perubahan-perubahan tersebut dapat berdampak positif yang berarti naiknya kurs saham atau berdampak negatif yang berarti turunnya kurs saham. Keuntungan dan kerugian membeli saham bagi pemodal adalah sebagai berikut:

1. Keuntungan

- a. *Capital gain*, yaitu keuntungan dari hasil jual beli saham berupa selisih antara nilai jual daripada nilai beli saham.
- b. *Dividend*, yaitu bagian keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham.
- c. Saham perusahaan seperti tanah atau aktiva berharga sejenis, nilainya akan meningkat sejalan dengan waktu dan sejalan dengan perkembangan atau kinerja perusahaan. Pemodal jangka panjang mengandalkan kenaikan nilai saham ini untuk meraih keuntungan dari investasi saham. Pemodal seperti ini membeli saham dan menyimpannya untuk jangka waktu lama (tahunan) dan selama masa itu mereka memperoleh manfaat dari dividen yang dibayarkan perusahaan setiap periode tertentu.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



d. Saham juga dapat dijaminkan ke bank untuk memperoleh kredit sebagai agunan tambahan dari agunan pokok

2. Kerugian

a. *Capital loss*, yaitu kerugian dari hasil jual saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih rendah daripada nilai beli saham.

b. *Opportunity loss*, yaitu kerugian berupa selisih suku bunga deposito dikurangi dengan total hasil yang diperoleh dari investasi saham.

c. Kerugian karena perusahaan dilikuidasi, tetapi nilai likuidasinya lebih rendah dari harga saham.

3. Saham

a. Pengertian Saham

Menurut Dahlan Siamat (2005:507), saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu peseroan terbatas dan menurut Jogiyanto (2003:67), suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik *investor* potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu disebut saham preferen (*preferred stock*).

Dilihat dari pernyataan di atas, dikatakan bahwa saham dibagi menjadi 2, yaitu:

1. Saham preferen

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Seperti *bond* yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi (*bond*). Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu saham preferen dianggap karakteristik ditengah-tengah antara *bond* dan saham biasa.

2. Saham biasa

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakili kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak.

Beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa adalah:

a. Hak kontrol

Pemegang saham biasa hak untuk memilih dewan direksi. Ini berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaannya.

b. Hak menerima pembagian keuntungan

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan. Tidak semua laba dibagikan, sebagian laba akan ditanamkan kembali ke dalam perusahaan. Laba yang tidak ditahan dibagikan dalam bentuk dividen. Tidak semua perusahaan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



membayar dividen. Keputusan perusahaan membayar dividen atau dicerminkan dalam kebijaksanaan dividennya (*dividend policy*).

c. Hak *preemptive*

Hak *preemptive* merupakan hak untuk mendapatkan presentasi pemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham. Hak *preemptive* member prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham yang baru, sehingga presentase pemilikannya tidak berubah. Tujuan kedua dari hak ini adalah untuk melindungi pemegang saham dari nilai yang merosot.

3. Saham treasuri

Saham treasuri adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali.

b. Nilai Saham

Jogiyanto (2003) menjelaskan nilai saham menurut John J. Hampton (1989:368), yang pada dasarnya dapat dibagi menjadi:

1. Nilai Buku (Book Value)

Nilai saham yang ditentukan dengan membagi total modal sendiri dengan jumlah saham yang beredar.

2. Nilai Yang Sedang Berjalan (Going Concern Value)

Nilai saham yang ditentukan berdasarkan pada laporan keuangan perusahaan yang akan datang atau pertumbuhan bisnis yang akan datang.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



3. Nilai Likuidasi (Liquidation Value)
Nilai saham yang ditentukan dari aktiva pada saat perusahaan akan dilikuidasi, setelah dikurangi kewajiban perusahaan.
4. Nilai Pasar (Market Value)
Nilai saham yang ditentukan berdasarkan permintaan dan penawaran serta transaksi pasar.

c. Karakteristik Yuridis Pemegang Saham

Beberapa karakteristik yuridis kepemilikan saham suatu perusahaan antara lain:

1. *Limited risk*
Pemegang saham hanya bertanggung jawab sampai jumlah yang disetorkan ke dalam perusahaan.
2. *Ultimate control*
Pemegang saham (secara kolektif) akan menentukan arah dan tujuan perusahaan.
3. *Residual claim*
Pemegang saham merupakan pihak terakhir yang mendapat pembagian hasil usaha perusahaan (dalam bentuk dividen) dan sisa aset dalam proses likuidasi perusahaan. Pemegang saham memiliki posisi paling junior dibanding pemegang obligasi atau kreditor.

d. Klasifikasi Saham

Menurut Dyah Ratih (2002:6) untuk membantu *investor* memilih saham sesuai dengan potensi keuntungan dan risikonya, saham biasa (*common stock*) diklasifikasikan sebagai berikut:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Berdasarkan nilai kapitalisasi
 - a. *Big-Cap*

Kelompok saham yang berkapitalisasi besar dengan nilai kapitalisasi di atas satu triliun. Saham-saham yang termasuk *big-cap* disebut juga saham *blue chip* atau saham papan atas atau lapis pertama. Saham-saham *blue chip* merupakan saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang sudah mapan dan memiliki kinerja yang sangat bagus. Perusahaannya memang sudah cukup kuat, sehingga kepercayaan masyarakat terhadap profesionalitas perusahaan tersebut juga tinggi. Kemampuannya memberikan dividen yang tinggi secara konsisten telah terbukti selama bertahun-tahun. Meskipun saham *blue chip* harganya sudah tinggi namun saham *blue chip* tetap memberikan kesempatan *capital gain*. Bahkan harganya cenderung mengalami apresiasi, karena saham kategori *blue chip* memiliki risiko yang sangat kecil maka indeks beta lebih kecil dari 1.
 - b. *Mid-Cap*

Kelompok saham yang berkapitalisasi besar, dengan nilai kapitalisasi Rp 100 miliar-Rp 1 triliun. Saham yang termasuk *mid-cap* disebut juga saham *baby blue chip* atau saham lapis kedua.
 - c. *Small-Cap*

Kelompok saham yang berkapitalisasi besar dengan nilai kapitalisasi di bawah Rp 100 miliar. Biasanya saham-saham yang termasuk *small-cap*

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

atau lapis ketiga, sebagian besar terdiri dari saham ‘tidur’ yang bersifat labil.

2. Berdasarkan fundamental perusahaan dan kondisi perekonomian

a. *Income stocks*

Saham yang mampu memberikan dividen semakin besar dari rata-rata dividen yang dibayarkan tahun sebelumnya. Emiten *income stocks* adalah perusahaan-perusahaan yang telah mencapai tahapan mapan dan memiliki pangsa pasar yang tinggi serta stabil. Indeks beta kurang dari 1. Umumnya saham ini banyak dibeli oleh *investment fund* dan dana pensiun.

b. *Growth stocks*

Emitennya sebagai perusahaan pemimpin dalam industrinya dan cukup prospektif. Sehingga perusahaan tersebut mampu memberikan dividen relatif tinggi. Walaupun harga sahamnya termasuk mahal dengan PER yang tinggi tetapi saham kategori ini tetap mampu memberikan *capital gain*. Karena saham kategori ini memiliki indeks beta kurang dari 1. Contohnya: indofarma, kimia farma.

c. *Speculative stocks*

Saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang pendapatannya belum pasti. Seperti perusahaan yang sedang memulai operasi atau perusahaan yang sedang melakukan restrukturisasi modalnya sehingga emitennya tidak konsisten dalam memberikan dividen. Saham kategori ini memiliki indeks beta yang tinggi yaitu lebih dari 2 dan PER sangat fluktuatif.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian



KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Sehingga saham-saham kategori ini sangat agresif dan memiliki risiko sistematis melebihi risiko pasarnya. Contohnya: perusahaan eksplorasi minyak.

d. *Cyclical stocks*

Kelompok saham yang pergerakannya searah dengan perekonomian makro. Saham-saham perusahaan yang siklus bisnisnya mengikuti kondisi ekonomi makin memiliki indeks beta mendekati 1. Emitennya adalah perusahaan properti, industri otomotif. Sebaiknya *investor* membeli saat resesi dan menjualnya saat *booming*.

e. *Defensive stocks*

Saham yang tidak terpengaruh perekonomian makro maupun turbulensi sosial-politik. Emitennya adalah perusahaan yang memproduksi *consumer goods* (Unilever, Tancho, Indofood), supermarket (Matahari, Alfa, Hero), dan *public utilities* (Telkom, Indosat). Karena produknya selalu dibutuhkan oleh masyarakat maka perusahaan ini tetap mendapatkan penghasilan walaupun kondisi perekonomian sedang buruk. Maka emitennya mampu memberikan dividen secara konsisten. Saham kategori *defensive* memiliki indeks kurang dari 1.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

4 Return Saham

Salah satu hal orang melakukan investasi adalah untuk mendapatkan *return*.

Menurut Jogiyanto (2003:109), *return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi.

Return dapat berupa:



1. *Return* realisasi

Return yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung dari data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa datang.

2. *Return* ekspektasi

Return yang diharapkan akan diperoleh oleh *investor* di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang bersifat sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Sumber-sumber *return* investasi menurut Jogiyanto (2003:110), terdiri dari dua hal, yaitu:

1. *Yield*

Presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi.

2. *Capital Gain (Loss)*

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*).

Hipotesis Pasar Efisien

Konsep ini membahas bagaimana pasar merespon informasi-informasi yang masuk, dan bagaimana informasi tersebut selanjutnya bias mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju harga keseimbangan merupakan dua buah konsep yang saling

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



terkait, karena konsep model-model keseimbangan membahas tentang bagaimana proses itu terjadi di pasar dalam pembentukan harga keseimbangan yang baru.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Istilah efisiensi pada dasarnya bias diartikan secara berbeda sesuai dengan konteks penggunaan istilah tersebut. Efisiensi bisa diartikan sebagai suatu kondisi di mana asset-aset yang ada sudah teralokasikan dengan optimal, bisa diartikan juga sebagai pengaplikasian teknologi yang memerlukan biaya operasi lebih murah. Sedangkan dilihat dari sudut pandang investasi, efisiensi berarti bahwa harga pasar yang terbentuk sudah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Untuk bidang keuangan, konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. (Tandelilin 2001:111)

Menurut Tandelilin 2001:113, ada beberapa kondisi yang harus terpenuhi untuk tercapainya pasar yang efisien, yaitu:

- Ada banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit.
- Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang murah dan mudah.
- Informasi yang terjadi bersifat *random*.
- Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru, sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut.

Telah disebutkan pada uraian sebelumnya bahwa pasar efisien adalah pasar yang harga sekuritasnya sudah mencerminkan semua informasi yang ada. Oleh karena itu, aspek penting dalam menilai efisiensi pasar adalah seberapa cepat suatu informasi baru diserap oleh pasar yang tercermin dalam penyesuaian menuju harga keseimbangan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang baru. Sedangkan pasar yang kurang efisien harga sekuritas akan kurang bias mencerminkan semua informasi yang ada, atau terdaat *lag* dalam proses penyesuaian harga, sehingga akan terbuka celah bagi investor untuk memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan situasi *lag* tersebut. (Tandelilin 2001:114)

Menurut Fama (1970) dalam buku “Analisis Investasi dan Portofolio” karangan Tandelilin (2001:114), Fama (1970), mengklarifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH), yaitu:

a. Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*)

Pasar efisien dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin harga yang terbentuk sekarang. Oleh karena itu, informasi historis tersebut (seperti harga dan volume perdagangan di masa lalu) tidak bias lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang akan datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini. Implikasinya adalah bahwa investor tidak akan bisa memprediksi nilai pasar saham di masa yang akan datang dengan menggunakan data historis, seperti yang dilakukan dalam analisis teknikal.

b. Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semistrong*)

Bentuk efisiensi pasar yang lebih komprehensif karena dalam bentuk ini harga saham di samping dipengaruhi oleh data pasar, juga dipengaruhi oleh semua informasi yang dipublikasikan.

c. Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*)

Pasar efisien dalam bentuk kuat, semua informasi baik yang terpublikasi atau tidak terpublikasi, sudah tercermin dalam harga sekuritas saat ini. Dalam

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



bentuk efisien kuat seperti ini tidak akan ada seorang investor pun yang bisa memperoleh *return* abnormal.



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Pada tahun 1991, Fama mengemukakan penyempurnaan atas klarifikasi efisiensi pasar tersebut. Efisiensi bentuk lemah disempurnakan menjadi suatu klarifikasi yang lebih bersifat umum untuk menguji *prediktabilitas return*. Sedangkan efisiensi bentuk setengah kuat dan efisiensi bentuk kuat diubah menjadi *event studies*, dan pengujian efisiensi pasar dalam bentuk kuat disebut sebagai pengujian *private information*.

6 Inflasi

a. Pengertian Inflasi

Inflasi menurunkan penghasilan riil masyarakat dan laba perusahaan, inflasi juga menurunkan suku bunga. Menurut Bodie, Kane, dan Marcus (2014:240), inflasi adalah tingkat kenaikan harga secara umum. Tingkat inflasi yang tinggi sering diasosiasikan dengan ekonomi yang "terlalu panas", yaitu ekonomi di mana permintaan barang dan jasa lebih tinggi dari kapasitas produksi, sehingga terjadi kenaikan harga-harga. Kebanyakan pemerintah harus menjaga keseimbangan dalam kebijakan-kebijakan ekonominya. Mereka ingin cukup menstimulasi ekonomi untuk dapat menjaga tingkat kapasitas penggunaan tenaga kerja yang hampir penuh, namun tidak terlalu menstimulasi, sehingga tekanan inflasi.

Menurut BI, inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk meningkat secara umum dan terus-menerus. Kenaikan harga pada satu atau dua barang saja tidak dianggap inflasi, kecuali jika kenaikan harganya meluas.

Tingkat inflasi berbeda dari satu periode ke periode lainnya, dan berbeda pula dari satu negara ke negara lain. Inflasi memiliki beberapa tingkatan sebagai berikut:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Tingkat inflasi rendah ($> 5\%$)
2. Tingkat inflasi moderat (5%-10%)
3. Tingkat inflasi yang serius (100%)

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

b. Faktor-Faktor Terjadinya Inflasi

Menurut Sadono Sukirno (2004:333), inflasi dapat dibedakan faktor-faktor yang menimbulkannya, yaitu:

1. Inflasi tarikan permintaan

Inflasi ini biasanya terjadi pada masa perekonomian berkembang dengan pesat. Kesempatan kerja yang tinggi menciptakan tingkat pendapatan yang tinggi dan selanjutnya menimbulkan pengeluaran yang melebihi kemampuan ekonomi mengeluarkan barang dan jasa. Pengeluaran yang berlebihan ini kan menimbulkan inflasi.

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

2. Inflasi desakan biaya

Inflasi ini terutama berlaku dalam masa perekonomian berkembang dengan pesat ketika tingkat pengangguran adalah sangat rendah. Apabila perusahaan-

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan masih menghadapi permintaan yang bertambah, mereka akan berusaha menaikkan produksi dengan cara memberikan gaji dan upah yang lebih tinggi kepada pekerjanya dan mencari pekerja baru dengan tawaran pembayaran yang lebih tinggi ini. Langkah ini mengakibatkan biaya produksi meningkat, yang akhirnya akan menyebabkan kenaikan harga-harga barang.

Pada tingkat kesempatan kerja yang tinggi perusahaan-perusahaan sangat memerlukan tenaga kerja. Keadaan ini cenderung akan menyebabkan kenaikan upah dan gaji karena:

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

3. Inflasi diimpor

Inflasi dapat juga bersumber dari kenaikan harga-harga barang yang diimpor. Inflasi ini akan wujud apabila barang-barang impor yang mengalami kenaikan harga mempunyai peranan yang penting dalam kegiatan pengeluaran perusahaan-perusahaan.

c. Efek Buruk Inflasi

Menurut Sadono Sukirno (2004:338), kenaikan harga-harga yang tinggi dan terus-menerus bukan saja menimbulkan beberapa efek buruk ke atas kegiatan ekonomi, tetapi juga kepada kemakmuran individu dan masyarakat.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Inflasi dan perkembangan ekonomi

Inflasi yang tinggi tingkatnya tidak akan menggalakkan perkembangan ekonomi biaya yang terus-menerus naik menyebabkan kegiatan produktif sangat tidak menguntungkan. Maka pemilik modal biasanya lebih suka menggunakan uangnya untuk tujuan spekulasi. Oleh karena pengusaha lebih suka menjalankan kegiatan investasi yang bersifat seperti ini, investasi produktif akan berkurang dan tingkat kegiatan ekonomi menurun. Sebagai akibatnya lebih banyak pengangguran.

Kenaikan harga-harga menimbulkan efek yang buruk pula ke atas perdagangan. Kenaikan harga menyebabkan barang-barang negara itu tidak dapat bersaing di pasaran internasional. Maka ekspor akan menurun. Sebaliknya, harga-harga produksi dalam negeri yang semakin tinggi sebagai akibat inflasi menyebabkan barang-barang impor menjadi relatif murah. Maka lebih banyak impor akan dilakukan. Ekspor yang menurun dan diikuti pula oleh impor yang bertambah menyebabkan ketidakseimbangan dalam aliran mata uang asing. Kedudukan neraca pembayaran akan memburuk.

2. Inflasi dan kemakmuran masyarakat

Di samping menimbulkan efek buruk ke atas kegiatan ekonomi negara, inflasi juga akan menimbulkan efek-efek yang berikut kepada individu dan masyarakat:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- a. Inflasi akan menurunkan pendapatan riil orang-orang yang berpendapatan tetap.
- b. Inflasi akan mengurangi nilai kekayaan yang berbentuk uang.
- c. Memperburuk pembagian kekayaan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

7 Nilai Tukar Rupiah

Menurut William A. McEchern (2000:75) nilai tukar adalah harga suatu mata uang atas dasar mata uang yang lain. Pada era globalisasi ini, banyak *investor* asing yang menanamkan investasinya di negara lain. Dalam kegiatan tersebut, *investor* menggunakan valuta asing sebagai alat tukar atau transaksi mereka yang sah. Bagi pemodal asing terdapat dua sumber risiko sewaktu mereka menginvestasikan dananya di pasar modal internasional, yaitu perubahan harga saham dan perubahan kurs valuta asing. Besarnya kurs suatu negara terhadap mata uang lainnya biasanya ditentukan oleh keadaan perekonomian suatu negara.

Pada dasarnya terdapat dua cara di dalam menentukan kurs valuta asing, menurut Sadono Sukirno (2004:397), yaitu:

- a. Penentuan kurs dalam pasar bebas
 - Permintaan mata uang asing

Kurs pertukaran valuta asing adalah faktor yang sangat penting dalam menentukan apakah barang-barang yang diproduksi di dalam negeri.

1. Semakin tinggi harga dolar US, semakin sedikit permintaan ke atas mata uang tersebut.
2. Semakin rendah harga dolar US, semakin banyak permintaan ke atas mata uang tersebut.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- Penawaran mata uang asing
 1. Semakin tinggi harga mata uang US, semakin banyak penawaran mata uang tersebut.
 2. Semakin rendah harga mata uang US, semakin sedikit penawaran mata uang tersebut.

b. Penentuan kurs pertukaran oleh pemerintah

Pemerintah dapat campur tangan dalam menentukan kurs valuta asing. Tujuannya adalah untuk memastikan kurs yang wujud tidak akan menimbulkan efek yang buruk ke atas perekonomian. Kurs pertukaran yang ditetapkan pemerintah adalah berbeda dengan kurs yang ditentukan oleh pasar bebas. Sejauh mana perbedaan tersebut, dan apakah ia lebih tinggi atau lebih rendah dari yang ditetapkan oleh pasar bebas, adalah bergantung kepada kebijakan dan keputusan pemerintah mengenai kurs yang paling sesuai untuk tujuan-tujuan pemerintah dalam menstabilkan dan mengembangkan perekonomian.

Tingkat risiko nilai yang dipengaruhi oleh perubahan dalam nilai tukar digambarkan dengan istilah *exposure*. Eksposur atau dampak nilai tukar dapat dibagi menjadi tiga tipe, yaitu:

a. Eksposur translasi

Penilaian kembali terhadap aktiva-aktiva perusahaan yang dikonsolidasikan yang nilainya bisa berubah karena pengaruh nilai tukar.

b. Eksposur transaksi

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Risiko yang berhubungan dengan sensitivitas perjanjian satuan arus kas perusahaan dalam mata uang asing, untuk tingkat perubahan nilai tukar yang diukur dengan mata uang perusahaan domestik.

c. Eksposur ekonomi

Penilaian kinerja perusahaan di masa mendatang karena pengaruh fluktuasi nilai tukar.

8) Tingkat Suku Bunga

a. Pengertian Tingkat Suku Bunga

Menurut Peter S. Rose (2003:142), tingkat suku bunga adalah biaya yang dibayar seorang peminjam atas uang pinjamannya. Selain itu, tingkat suku bunga dapat dinyatakan sebagai ukuran keseimbangan antara permintaan investasi dan keinginan menabung.

Persepsi *investor* atas naik turunnya tingkat suku bunga SBI akan beragam, sebagian akan percaya bahwa naiknya tingkat suku bunga SBI akan menyebabkan para pengusaha mengalihkan sumber pembiayaannya dari sektor perbankan ke sektor publik, yaitu dengan menerbitkan saham, dan *investor* yakin hal tersebut akan membuka peluang untuk mendapatkan *capital gain*, maka *investor* akan membeli saham dan sebagai konsekuensinya harga saham akan naik dan *return* positif. Di sisi lain, *investor* lain akan beranggapan bahwa suku bunga naik, maka lebih menarik menanamkan uangnya pada aktiva keuangan, maka mereka akan menjual sahamnya dan akan membeli aktiva keuangan lain, seperti deposito, sebagai konsekuensinya maka harga saham akan turun dan *return* negatif.



Menurut Sadono Sukirno (2004:73), mengatakan bahwa ahli-ahli ekonomi klasik berkeyakinan bahwa perubahan-perubahan yang dapat dengan mudah berlaku ke atas bunga akan menjamin terciptanya kesamaan di antara jumlah tabungan yang kan disediakan rumah tangga dan jumlah investasi yang akan dilakukan oleh pengusaha karena menurut pendapat mereka keadaan seperti itu akan terjadi karena suku bunga menentukan besarnya tabungan maupun investasi yang kan dilakukan dalam perekonomian. Setiap perubahan dalam suku bunga akan menyebabkan pula dalam tabungan rumah tangga dan permintaan dana untuk investasi perusahaan. Perubahan-perubahan dalam suku bunga akan terus-menerus berlangsung sebelum kesamaan di antara jumlah tabungan dengan jumlah permintaan dana investasi tercapai.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

b. Jenis Tingkat Suku Bunga

Menurut Teddy Herlambang *et al* (2000:22), para ekonom membedakan tingkat suku bunga menjadi dua, yaitu:

1. Tingkat suku bunga nominal, yaitu suku bunga yang dibayar para *investor* saat mereka meminjam uang.
2. Tingkat suku bunga rill, yaitu tingkat suku bunga nominal yang telah dikoreksi dengan efek inflasi.

c. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Suku Bunga

Menurut Bodie, Kane, dan Marcus (2014:124), ada beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga, yaitu:

1. Jumlah dan yang ditawarkan oleh para penabung terutama dari sektor rumah tangga.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



2. Jumlah dan dari sektor bisnis untuk digunakan dalam investasi fisik keuangan dalam bentuk gedung, peralatan, dan persediaan.
3. Penawaran dan atau permintaan dana bersih dari pemerintah yang telah dimodifikasi oleh Bank Sentral.
4. Tingkat inflasi yang diharapkan.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

9 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil
1.	Suskim Riantani dan Maria Tambunan (2013)	Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Indeks Global Terhadap Return Saham Periode 2007-2011	Variabel makroekonomi (SBI, dan kurs) dan Indeks Dow Jones mempunyai pengaruh negatif, Inflasi dan Indeks Hang Seng mempunyai pengaruh positif
2.	Umi Mardiyati dan Ayo Rosalina (2013)	Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di BEI)	Nilai Tukar berpengaruh negatif secara signifikan pada Indeks Harga Saham sektor properti sedangkan Tingkat Suku Bunga dan Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan pada Indeks Harga Saham sektor property
3.	Michael Sutedja (2011)	Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs Tukar, Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Sektor Industri Makanan dan Minuman Periode 2007-2009	Suku Bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Return</i> Saham, Inflasi dan Kurs tukar berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>Return</i> Saham
4.	Achmad Ath Thobarry (2009)	Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008)	Variabel Nilai Tukar memiliki pengaruh positif signifikan dan variabel Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti, sedangkan variabel Suku Bunga dan pertumbuhan GDP hanya signifikan bila diuji secara bersamaan dan tidak berpengaruh signifikan bila diuji secara parsial
5.	Dedi N. Baramuli (2009)	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Tingkat Bunga, Dan GDP Terhadap Return Dan Nilai Saham	Variabel Inflasi, Nilai Tukar, Tingkat Bunga dan GDP tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Begitu juga dengan <i>return</i> saham tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
6.	Sugeng Raharjo (2007)	Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga	Inflasi, dan Nilai Tukar mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan Suku Bunga

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



		Saham Di Bursa Efek Indonesia	SBI tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham
7.	Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003)	Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi, Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi	Profitabilitas, Suku bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar secara bersama-sama mempengaruhi pasar modal selama krisis
8.	Chen, Roll dan Ross (1986)	Economic Forces And Stock Market	Variabel ekonomi makro seperti Inflasi, T-Bills rate, Industrial Production, Indeks Konsumsi, dan Harga Minyak berpengaruh terhadap <i>Return</i> di pasar saham New York

Research Gap

1. Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Return Saham

a. Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap *Return* Saham

Menurut Peter S. Rose (2003:174), diduga terdapat pengaruh negatif antara laju atau tingkat inflasi dengan *return* saham. Jadi inflasi naik maka nilai rupiah akan turun atau harga barang-barang cenderung naik. Dengan kata lain, *investor* akan lebih tertarik berinvestasi di pasar modal. Selain itu, inflasi juga menandakan bahwa masyarakat harus mengeluarkan dananya lebih banyak untuk memenuhi kebutuhan konsumsinya.

b. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham

Menurut Septian Prima Rusbariandi (2012), diduga terdapat bahwa terdapat pengaruh negatif antara nilai tukar rupiah terhadap *return* saham. Perubahan nilai tukar mata uang rupiah terhadap nilai mata uang dolar (khususnya dolar AS) akan memberikan risiko. Oleh karena itu, bila nilai kurs dolar naik maka mereka diperkirakan akan mengalihkan dananya dari aktiva modal ke valas dolar Amerika.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



B. Kerangka Pemikiran

c. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Terhadap *Return Saham*

Menurut Peter S. Rose (2003:160), pengaruh tingkat suku bunga dan *return* saham adalah negatif. Suku bunga dikatakan sebagai salah satu indikator yang menunjukkan kondisi perekonomian yang sedang terjadi. Sebagian *investor* akan menanamkan dananya ke deposito bila suku bunga naik. Hal tersebut yang menyebabkan *investor* akan menjual sahamnya dan menyebabkan harga saham turun dan *return* negatif.

Inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga SBI adalah beberapa indikator ekonomi makro dalam menjelaskan keadaan perekonomian Indonesia. Kestabilan dari tiga indikator tersebut yang menyebabkan para *investor* akan berani menanamkan dananya ke pasar saham. Apabila kondisi nilai tukar yang terus-menerus *volatile* dan tingkat suku bunga SBI yang terus menerus meningkat maka secara otomatis para *investor* akan ragu dalam bermain di pasar saham.

Dengan demikian, dana yang mengalir akan secara perlahan-lahan akan dialiri ke pasar saham. Aliran modal yang masuk ke pasar saham akan menyebabkan terjadinya perubahan jumlah transaksi yang cukup berarti. Maka jumlah permintaan saham akan meningkat, jika diasumsikan jumlah saham yang ditawarkan tidak berubah, maka akan terjadi *excess demand*. Kondisi tersebut akan menekan pasar saham.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



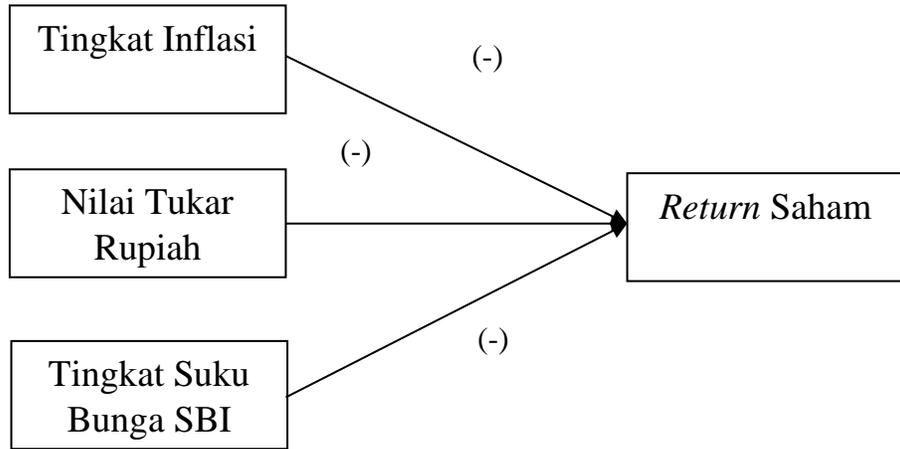
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian GIE)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Gambar 2.2

Kerangka Pemikiran



C. Hipotesis

Hipotesis yang ingin diuji pada penelitian ini adalah:

Ha1 : Tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Ha2 : Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Ha3 : Tingkat Suku Bunga SBI berpengaruh negatif terhadap *return* saham