

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Landasan Teori

##### 2.1.1. Investasi

Menurut Martalena dan Melinda (2011) investasi merupakan bentuk penundaan konsumsi masa sekarang untuk memperoleh konsumsi dimasa yang akan datang, dimana didalamnya terkandung unsur resiko ketidakpastian sehingga dibutuhkan kompensasi atas penundaan tersebut. Sedangkan menurut Hartono (2013) investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang. Sehingga dapat disimpulkan bahwa investasi adalah penundaan konsumsi dimasa sekarang dengan menanamkan modal untuk satu aktiva atau lebih dengan harapan mendapat keuntungan dimasa mendatang dari penundaan tersebut.

Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor yang umumnya digolongkan menjadi (Tandelilin,2010) :

- a. Investor individual (*individual/retail investors*) yang terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi.
- b. Investor intitusional (*institutional investors*) yang terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana (bank dan lembaga simpan pinjam), lembaga dana pensiun, maupun perusahaan investasi.

Seorang investor yang melakukan investasi pasti memiliki tujuan masing-masing. Pada umumnya investor memiliki tujuan untuk menghasilkan sejumlah uang dari investasi yang dilakukan. Menurut Tandelilin (2010) ada beberapa alasan seseorang melakukan investasi, diantaranya :

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Seseorang akan berfikir untuk meningkatkan taraf hidupnya atau berusaha agar mempertahankan pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang dimasa yang akan datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi dengan melakukan investasi kepada pemilik perusahaan atau objek lain maka seseorang akan menghindarkan diri dari resiko penurunan nilai kekayaan atau harta miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak di beberapa negara di dunia dengan melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi dimasyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Seorang investor pasti menginginkan suatu keuntungan tertentu dari investasi yang dilakukan. Tingkat keuntungan dari suatu investasi disebut dengan *return* (Tandelilin, 2010). *Return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi, contohnya besarnya deviden yang diperoleh dari saham. Sedangkan, *capital gain (loss)* merupakan kenaikan

(penurunan) harga suatu surat berharga yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor, bisa juga disebut dengan perubahan harga sekuritas.

Selain keuntungan (*return*) investor juga harus memperhatikan resiko dari sebuah investasi yang dilakukan. Resiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* harapan. Semakin besar perbedaannya maka semakin besar resiko investasi tersebut. Ada beberapa sumber resiko dari investasi (Tandelilin, 2010) :

a. Risiko suku bunga

Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik. Hal itu karena, jika suku bunga naik, maka *return* investasi yang terkait dengan suku bunga juga akan naik, misalnya deposito dan obligasi. Kondisi seperti ini akan menarik minat investor yang awalnya berinvestasi disaham dan akhirnya memindahkan investasinya kedeposito atau obligasi.

b. Risiko pasar

Resiko pasar ditunjukkan dengan perubahan-perubahan yang ada di pasar (fluktuasi pasar).Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan.Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusakan, ataupun perubahan politik.

c. Risiko inflasi

Risiko ini bisa disebut dengan risiko daya beli.Jika inflasi mengalami peningkatan maka investor menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasikan daya beli yang dialaminya.

d. Risiko bisnis

Risiko bisnis dapat diartikan risiko dalam menjalankan bisnis suatu jenis industri. Misalnya, perusahaan pakaian jadi yang bergerak pada industri tekstil akan sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri tekstil itu sendiri.

e. Risiko finansial

Risiko yang berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar hutang yang digunakan perusahaan maka semakin besar risiko finansial yang ditanggung perusahaan.

f. Risiko likuiditas

Risiko likuiditas yaitu berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan yang diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan maka semakin likuid sekuritas tersebut, begitu juga sebaliknya.

g. Risiko nilai tukar mata uang

Risiko nilai tukar mata uang atau *kurs* berkaitan dengan nilai tukar mata uang domestik dengan mata uang negara lainnya. Misalnya Rupiah dengan *Dollar* atau Rupiah dengan Yen.

h. Risiko Negara

Risiko ini biasa disebut dengan risiko politik karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu Negara. Bagi perusahaan yang beroperasi diluar negeri, stabilitas politik dan ekonomi Negara yang bersangkutan sangat penting diperhatikan untuk menghindari risiko yang terlalu tinggi.

Menurut Martalena dan Melinda (2011) investor dapat melakukan investasi dalam berbagai jenis aset, yaitu :

- a. *Real asset* adalah investasi dalam bentuk nyata (dapat dilihat, diukur, disentuh). Contohnya adalah tanah, bangunan, emas, dan lain-lain.
- b. *Financial asset* adalah investasi dalam bentuk surat berharga. Investasi jangka pendek diperdagangkan di pasar uang, sedangkan yang berjangka panjang diperjualbelikan dipasar modal. Contohnya adalah *commercial papper*, sertifikat deposito, saham, obligasi, reksadana.

Menurut Hartono (2013) Investasi dibedakan dalam beberapa tipe, yaitu :

- a. Investasi langsung adalah pembelian langsung aktiva keuangan suatu perusahaan. Ada berbagai macam jenis investasi langsung, diantaranya adalah :
  - 1) Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan, contohnya adalah deposito dan tabungan.
  - 2) Investasi langsung dapat diperjualbelikan yang dapat dibedakan lagi menjadi
    3. Pertama yaitu investasi langsung dipasar uang contohnya *T-bill* dan deposito yang dapat dinegosiasi. Kedua adalah investasi langsung dipasar modal, contohnya adalah surat-surat berharga dengan pendapatan tetap (*fixed income securities*) dan saham-saham (*equity securities*). Ketiga adalah investasi langsung dipasar turunan, diantaranya adalah opsi dan *Futures contract*.

b. Investasi tidak langsung adalah pembelian saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain. Investasi tidak langsung menarik bagi investor karena :

- 1) Investor dengan modal kecil dapat menikmati keuntungan karena pembentukan portofolio.
- 2) Investor awam yang kurang mengetahui dan memahami portofolio dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan investasi yang telah membentuk portofolio optimal.

Seorang investor dalam melakukan keputusan suatu investasi harus memperhatikan proses atau tahap-tahap yang berkesinambungan. Ada beberapa tahap yang harus diperhatikan dalam melakukan keputusan investasi, yaitu (Tandelilin, 2010):

a. Menentukan tujuan investasi

Masing-masing investor pasti memiliki tujuan investasi yang berbeda-beda. Dalam hal ini investor perlu menentukan tujuan investasinya, dan berapa banyak investasinya akan dilakukan. Ada dua hal yang perlu dipertimbangkan yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan, tingkat resiko, ketersediaan dana yang diinvestasikan.

b. Penentuan kebijakan investasi

Tujuan dari tahap ini adalah untuk memenuhi tujuan investasi yang diharapkan. Tahap ini dimulai dengan penentuan keputusan alokasi aset yang menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas aset yang tersedia (saham, obligasi, aset riil atau sekuritas luar negeri). Investor juga

harus memperhatikan batasan mempengaruhi kebijakan investasi seperti berapa besar dana yang dimiliki dan porsi pendistribusian dana tersebut serta beban pajak dan pelaporan yang harus ditanggungkan

c. Pemilihan strategi portofolio

Portofolio berarti sekumpulan investasi. Ada dua strategi portofolio yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio aktif yaitu kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik. Strategi portofolio pasif adalah aktivitas investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja indeks pasar.

d. Pemilihan aset

Tahap ini memerlukan pengevaluasian setiap sekuritas yang ingin dimasukkan dalam portofolio. Tujuannya untuk mencari kombinasi portofolio yang efisien, yaitu portofolio yang menawarkan *return* harapan yang tertinggi dengan tingkat resiko tertentu atau sebaliknya.

e. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Tahap ini meliputi pengukuran kinerja portofolio dan pembandingan hasil pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio lainnya, untuk mengetahui seberapa baik kinerja portofolio yang telah ditentukan dibandingkan dengan kinerja portofolio lainnya (portofolio pasar).

### 2.1.2. Saham

Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten, saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah pemilik sebagian dari perusahaan tersebut (Sunaryah, 2004). Menurut Fahmi dan Hadi (2009) saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa saham adalah suatu surat berharga yang dikeluarkan suatu perusahaan sebagai tanda bukti dari kepemilikan perusahaan yang berlaku sekarang dimana saham dijual.

Ada beberapa jenis saham menurut Martono dan Harjito (2007), diantaranya :

#### a. Cara Peralihan Hak

- 1) Saham atas unjuk (*bearer stock*) adalah saham yang tidak ditulis namanya agar mudah dipindah tangankan dari satu investor keinvestor lainnya karena sifatnya mirip dengan uang. Pemilik saham ini harus berhati-hati membawa dan menyimpannya karena jika saham tersebut hilang maka pemilik tidak dapat meminta gantinya.
- 2) Saham atas nama (*registered stock*) adalah saham yang ditulis dengan jelas nama pemiliknya, cara pemilihannya harus melalui prosedur tertentu yaitu dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham. Jika saham itu hilang, maka pemilik dapat meminta gantinya.

b. Manfaatnya

- 1) Saham biasa (*common stock*) adalah saham yang menunjukkan kepemilikan dalam perusahaan. Saham biasa tidak memiliki jangka waktu jatuh tempo, dan tidak memiliki batas atas pembayaran deviden. Deviden yang dibagikan tidak menentu, tergantung bagaimana keuntungan yang diperoleh perusahaan penerbit. Jika terjadi kebangkrutan pemegang saham biasa tidak dapat menuntut terhadap aktiva sebelum kewajiban terhadap kreditur, pemegang saham obligasi dan saham preferen telah dipenuhi. Jenis-jenis saham biasa ada saham biasa unggulan, saham biasa yang tumbuh, saham biasa yang stabil dan lain-lain.
- 2) Saham Preferen (*Preferred stock*) adalah saham yang sifatnya pemberian devidennya dapat disepakati antara investor dengan perusahaan penerbit saham. Saham preferen ada beberapa jenis, diantaranya saham preferen kumulatif, saham preferen bukan kumulatif dan lain-lain.

Setiap saham memiliki harga tersendiri, dan berbeda-beda dari setiap perusahaan penerbitnya. Menurut Martono dan Harjito (2007) harga saham adalah refleksi dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan (termasuk juga kebijakan deviden) dan pengelolaan aset. Ada beberapa yang mempengaruhi harga saham menurut Syarifuddin (2003), diantaranya :

a. Faktor internal (lingkungan mikro)

- 1) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produksi, dan laporan penjualan.

- 2) Pengumuman pendanaan (*financing announcement*) seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
  - 3) Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcement*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
  - 4) Pengumuman pengambilan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisi dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya. Pengumuman investasi (*investment announcements*) seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
  - 5) Pengumuman ketenagakerjaan seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya
  - 6) Pengumuman laporan keuangan perusahaan seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS) dan *dividend per share* (DPS), *price earning ratio*, *net profit margin*, *return on assets* (ROA), *dividend payout ratio* (DPR) dan lain-lain.
- b. Faktor Eksternal (Lingkungan Makro)
- 1) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, *kurs* valuta asing, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
  - 2) Pengumuman hukum (*legal announcement*) seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan dan terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.

- 3) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcement*) seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan trading.
- 4) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu Negara.
- 5) Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

### **2.1.3. Indeks Harga Saham**

Saham yang dimiliki masyarakat akan mendapatkan keuntungan oleh perusahaan melalui pembagian deviden dan peningkatan harga saham (Lukisto dan Anastasia, 2014). Oleh karena itu, masyarakat membutuhkan informasi yang lebih lengkap mengenai perkembangan bursa. Salah satu informasi yang diperlukan tersebut adalah indeks harga saham sebagai cerminan dari pergerakan harga saham yang dikeluarkan oleh PT Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Menurut Lukisto dan Anastasia (2014) indeks harga saham berguna sebagai indikator utama yang menggambarkan pergerakan dari harga saham. Melalui angka indeks ini kita dapat mengetahui kecenderungan pergerakan saham hari ini, apakah mengalami peningkatan atau penurunan (Arifin, 2014). Pergerakan indeks harga saham tersebut akan memberikan informasi kepada investor. Setiap investor di pasar modal sangat membutuhkan informasi yang relevan dengan perkembangan transaksi di bursa, hal ini sangat penting untuk dijadikan referensi dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal (Hismendi, Hamzah, dan Musnadi, 2013).

Sekarang ini PT Bursa Efek Indonesia memiliki 10 jenis indeks harga saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal (Indonesia Stock Exchange, 2010). 10 jenis indeks tersebut adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ45, *Jakarta Islamic Index* (JII), Indeks Kompas100, Indeks Bisnis-27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks Papan Utama, Indeks Individual. Semua emiten yang tercatat di BEI diklasifikasikan ke dalam Sembilan sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan BEI yang diberi nama JASICA (*Jakarta Industrial Classification*). Salah satu dari Sembilan sektor tersebut adalah Sektor Properti dan *Real Estate*, yang nantinya akan menjadi objek dari penelitian ini. Pengertian dari 10 jenis indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia, yaitu (Hartono, 2013) :

- a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks, meliputi pergerakan-pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen.
- b. Indeks liquid-45 (ILQ-45) dibentuk hanya dari 45 saham-saham yang aktif diperdagangkan. ILQ-45 diperbarui 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk di ILQ-45 adalah likuiditas dan kapitalitas pasar dengan kriteria sebagai berikut :
  - 1) Selama 12 bulan terakhir rata-rata transaksi seharga masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.

- 2) Selama 12 bulan terakhir rata-rata nilai kapitalitas pasarnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.
  - 3) Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia paling tidak selama 3 bulan
- c. Indeks-indeks IDX sektoral, yaitu bagian dari IHSI yang diklasifikasikan ke dalam 9 sektor industri menurut JASICA (*Jakarta stock exchange industrial classification*). Indeks ini dikaji setiap tahunnya pada bulan Juli. Kesembilan sektor tersebut adalah :
- 1) Sektor-sektor utama : panggilan (*extractive*)  
Sektor 1, pertanian (*agriculture*)  
Sektor 2, pertambangan (*mining*)
  - 2) Sektor-sektor kedua: industri pengolahan/pabrikasi (*processing/manufacturing industry*)  
Sektor 3, industri dasar dan kimia (*basic industry and chemicals*)  
Sektor 4, aneka industri (*miscellaneous industry*)  
Sektor 5, industri barang-barang konsumen (*consumer goods industry*)
  - 3) Sektor-sektor ketiga: jasa (*service*)  
Sektor 6, properti, estat riil dan konstruksi bangunan (*property, real estate and building construction*)  
Sektor 7, infrastruktur, utiliti-utiliti dan transportasi (*infrastructure, utilities, and transportation*)  
Sektor 8, keuangan (*finance*)  
Sektor 9, perdagangan, jasa-jasa dan investasi (*trade, service, and investment*).

d. Jakarta Islamic Index (JII), yaitu indeks yang berisi dengan 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan syariah islam. JII dibuat oleh BEI bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management. Diperbarui setiap 6 bulan sekali yaitu pada awal bulan Januari dan Juli. Beberapa prosedur untuk masuk ke JII adalah :

- 1) Saham dipilih harus sudah tercatat paling tidak 3 bulan terakhir, kecuali saham yang termasuk dalam 10 kapitalisasi besar
- 2) Mempunya rasio utang terhadap aktiva tidak lebih dari 90% dilaporan keuangan tahunan atau tengah tahun.
- 3) Dari yang masuk kriteria nomer 1 dan 2, dipilih 60 saham dengan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
- 4) Kemudian dipilih 30 saham dengan urutan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terkahir.

e. Indeks papan utama dan indeks papan pengembang. Papan utama (*main board*) dimaksudkan untuk menampung emiten yang berukuran besar dan mempunyai catatan kinerja yang baik. Sedangkan yang disebut dengan papan pengembang (*development board*) dimaksudkan untuk penyehatan perusahaan-perusahaan yang kinerjanya menurun, perusahaan-perusahaan yang berprospek baik tetapi belum menguntungkan. Perusahaan-perusahaan yang tidak masuk dalam papan utama akan masuk dalam papan pengembang, dan yang sudah masuk dalam papan pengembang bisa berpindah ke papan utama atau sebaliknya. Syarat masuknya perusahaan ke papan utama adalah ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) :

- 1) Telah memenuhi persyaratan umum pencatatan
  - 2) Telah melakukan kegiatan operasional dalam usaha utama yang sama minimal 36 bulan berturut-turut.
  - 3) Laporan keuangan telah diaudit 3 tahun buku terakhir, dengan ketentuan Laporan Keuangan Auditan 2 tahun buku terakhir dan Laporan Keuangan Auditan Intern terakhir (jika ada) memperoleh pendapat Wajar Tanpa Pengecualian (WTP).
  - 4) Berdasarkan laporan auditan terakhir memiliki Aktiva Berwujud bersih minimal Rp 100 Miliar.
  - 5) Jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham yang bukan merupakan Pemegang Saham Pengendali setelah Penawaran Umum atau perusahaan yang sudah tercatat di Bursa Efek lain atau bagi Perusahaan Publik yang di bursa efek lain dalam periode 5 hari bursa sebelum permohonan pencatatan, sekurang-kurangnya 100 juta saham atau 35% dari modal disetor (mana yang lebih kecil)
  - 6) Jumlah pemegang saham paling sedikit 1000 pemegang saham yang memiliki rekening efek.
- f. Indeks Kompas100, yaitu BEI bekerja sama dengan harian Kompas merilis indeks yang baru berisi 100 saham yang berkategori mempunyai likuiditas yang baik, kapitalisasi pasar yang tinggi, fundamental yang kuat, serta kinerja perusahaan yang baik. *Review* dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan sekali.

- g. Indeks BISNIS-27, yaitu kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan Harian Bisnis Indonesia. Indeks yang terdiri dari 27 perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan kriteria fundamental, teknikal atau likuiditas transaksi dan akuntabilitas, dan tata kelola perusahaan. Kriteria fundamental yang dipakai pendapatan operasi, laba bersih, ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return On Equity*) dan DER (*Debt Equity Ratio*), bagi sektor perbankan ada LDR (*Loan Dept Ratio*) dan CAR (*Capital Adequacy Ratio*). Kriteria teknikal yang digunakan adalah jumlah hari transaksi setahun, nilai perdagangan, volume, frekuensi, dan kapitalisasi pasar. Tanggal basis yang digunakan adalah 28 Desember 2004 dengan nilai basis 100. Saham-saham yang dimasukkan akan dikaji dari masukan ahli-ahli dan profesional pasar modal setiap 6 bulan pada awal bulan Mei dan November.
- h. Indeks PEFINDO-25, yaitu Hasil kerja sama antara IDX dengan Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) atau *Credit Rating Indonesia*. Indeks ini dikaji setiap 6 bulan sekali pada bulan Februari dan Agustus. Terdiri dari 25 saham perusahaan-perusahaan kecil dan menengah terdaftar di IDX yang mempunyai kinerja fundamental dan likuiditas baik dan memiliki kepemilikan publik yang tinggi. Penyeleksian saham melalui tahap sebagai berikut :
- 1) Memiliki aktiva total kurang dari Rp 1 triliun menurut laporan keuangan audit tahunan
  - 2) Mempunyai nilai ROE (*Return On Equity*) sama atau lebih tinggi dari ROE rata-rata dari semua saham tercatat di Bursa Efek Indonesia.

- 3) Menerima *Unqualified Opinion* dari akuntan publik dilaporan keuangan auditnya.
  - 4) Sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia paling tidak 6 bulan.
  - 5) Daftar 25 perusahaan akan dipilih dengan mempertimbangkan aspek-aspek likuiditas dan jumlah lembar kepemilikan oleh publik.
- i. Indeks SRI-KEHATI, yaitu hasil kerjasama antara IDX dengan yayasan KEHATI (Keanekaragaman Hayati Indonesia atau *The Indonesian Biodiversity Foundation*). Dikaji setiap 6 bulan sekali pada bulan Mei dan November. Saham yang dimasukkan adalah yang terdaftar di IDX dengan praktik-praktik memuaskan mendukung keberlanjutan lewat cara-cara peduli terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola korporasi yang baik. Diharapkan dengan indeks ini akan meningkatkan keterbukaan saham-saham yang tercatat di bursa yang bertanggungjawab dengan lingkungan dan sosial dan yang melakukan tata kelola korporasi yang baik.
  - j. Indeks individual, yaitu indeks harga saham masing-masing perusahaan tercatat.

Seluruh indeks yang ada di BEI menggunakan metode perhitungan yang sama, yaitu metode rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat, perbedaan utama yang terdapat pada masing-masing indeks adalah jumlah emiten dan nilai dasar yang digunakan untuk perhitungan indeks (Lukisto dan Anastasia, 2014). Misalnya Indeks Kompas-100 menggunakan 100 saham untuk perhitungan indeks, sedangkan Indeks Bisnis-27 menggunakan 27 saham untuk perhitungan indeksnya. Indeks harga saham dapat berubah setiap harinya dan ditampilkan di

*display wall* di lantai bursa dan disebarkan ke masyarakat melalui data *vendor* dan data *feed*. Menurut Hismendi, Hamzah, dan Musnadi (2013) perubahan indeks harga saham disebabkan oleh :

- a. Perubahan harga pasar yang terjadi setiap harinya.
- b. Adanya saham tambahan (masuknya emiten baru yang tercatat di bursa efek, atau adanya tindakan *corporate action* berupa *stock split*, *right*, waran, deviden saham, saham bonus, dan saham konversi).

#### 2.1.4. Inflasi

Secara sederhana, inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). Kenaikan harga dari satu atau dua macam barang saja tidak dapat dikatakan sebagai inflasi kecuali kenaikan tersebut membawa dampak terhadap kenaikan harga sebagian besar barang-barang lain (Arifin, 2014). Ada tiga komponen yang harus dipenuhi agar dapat dikatakan telah terjadi inflasi, komponen tersebut yaitu (Kewal, 2012) :

- a. Adanya kecenderungan harga-harga untuk meningkat, yang berarti bisa saja tingkat harga yang terjadi pada waktu tertentu turun atau naik dibandingkan dengan sebelumnya, tetapi tetap menunjukkan tendensi yang meningkat.
- b. Kenaikan tingkat harga tersebut berlangsung secara terus-menerus (*sustained*), yang berarti bukan terjadi pada suatu waktu saja, akan tetapi bisa beberapa waktu lamanya.
- c. Tingkat harga yang dimaksud disini adalah tingkat harga secara umum, yang berarti tingkat harga yang mengalami kenaikan itu bukan hanya pada satu atau beberapa komoditi saja, akan tetapi untuk harga barang secara umum.

Teori-teori tentang inflasi telah banyak diungkapkan oleh para ilmuwan.

Arifin (2014) menuliskan ada 3 teori inflasi, yaitu :

- a. Teori kuantitas uang adalah teori yang paling tua mengenai inflasi., namun teori ini masih sangat berguna untuk menerangkan proses inflasi pada saat ini terutama di Negara sedang berkembang. Teori ini menyoroti peranan penambahan jumlah uang beredar dan harapan masyarakat mengenai kenaikan harga.
- b. Teori Keynes, inflasi terjadi karena masyarakat menginginkan barang dan jasa lebih besar daripada yang mampu disediakan oleh masyarakat itu sendiri. Proses inflasi menurut kelompok ini adalah proses perubahan bagian rejeki diantara kelompok-kelompok sosial yang menginginkan bagian yang lebih besar dari apa yang mampu disediakan oleh masyarakat. Hal ini menimbulkan *inflationary gap* karena permintaan total melebihi jumlah barang yang tersedia.
- c. Teori strukturalis memberikan titik tekan pada infleksibilitas dari struktur perekonomian Negara-negara berkembang. Faktor strukturalis inilah yang menyebabkan perekonomian Negara sedang berkembang berjalan sangat lambat dalam jangka panjang.

Menurut Divianto (2013) ada beberapa faktor yang menyebabkan terjadinya inflasi, diantaranya :

- a. Inflasi tarikan permintaan (*demand pull inflation*), yang terjadi akibat adanya permintaan total yang berlebihan dimana biasanya dipicu oleh membanjirnya

likuiditas di pasar sehingga terjadi permintaan yang tinggi dan memicu perubahan pada tingkat harga.

- b. Inflasi desakan biaya (*cost push inflation*) yang terjadi akibat adanya kelangkaan produksi atau juga termasuk adanya kelangkaan distribusi, walau permintaan secara umum tidak ada perubahan yang meningkat secara signifikan.
- c. *Imported inflation* atau inflasi yang tertular dari luar negeri. Inflasi ini disebabkan oleh kenaikan harga barang ekspor yang harganya mengalami kenaikan dan ini membawa pengaruh terhadap harga di dalam negeri.

Sedangkan, indikator dari inflasi menurut Suyati (2015) adalah :

- a. Indeks Harga Konsumen (IHK) adalah Indikator yang umum digunakan untuk menggambarkan pergerakan harga. Indeks harga konsumen mengalami perubahan dari waktu ke waktu. Perubahan IHK tersebut akan menunjukkan perubahan konsumsi barang dan jasa oleh masyarakat. Barang konsumsi yang dipakai untuk menghitung IHK adalah barang makanan, perumahan, air listrik, gas, bahan bakar, sedangkan konsumsi jasa seperti jasa transportasi dan keuangan ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)).
- b. Indeks Harga Perdagangan Besar adalah indikator yang menggambarkan dari suatu komoditas yang diperdagangkan antara penjual/pedagang besar pertama dengan penjual/pedagang besar berikutnya dalam jumlah besar dalam pasar pertama.

Indikator inflasi lainnya berdasarkan *Internasional best practice* antara lain ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) :

- a. Indeks Harga Perdagangan Besar dari suatu komoditas ialah harga transaksi yang terjadi antara penjual/pedagang besar pertama dengan penjual/pedagang besar berikutnya dalam jumlah besar dalam pasar pertaman atas suatu komoditas.
- b. Deflator Produk Domestik Bruto menggambarkan pengukuran level harga barang akhir (*final goods*) dan jasa yang diproduksi dalam suatu ekonomi (negeri).

Inflasi merupakan realitas sekarang dari kemungkinan berlanjut dimasa datang dan terulang kembali sepanjang waktu, maka penting bagi investor dan pengambil kebijakan moneter mencoba untuk mencari aset apakah yang dapat digunakan untuk menghindari kerugian yang diakibatkan (Sholihah, 2014). Kerugian-kerugian yang mungkin dapat diakibatkan oleh inflasi menurut Suseno dan Astiyah (2009) adalah sebagai berikut :

- a. Nilai suatu mata uang akan mengalami penurunan dan daya beli mata uang tersebut menjadi semakin lemah. Kelompok masyarakat yang berpenghasilan tetap akan menderita karena terjadinya inflasi, misalnya pegawai negeri, karena secara riil pendapatan mereka akan menurun atau menjadi lebih kecil.
- b. Laju inflasi yang sangat berfluktuasi akan mengakibatkan distorsi harga atau ketidaksempurnaan harga. Harga relatif (bukan harga satu per satu barang dan jasa) akan berubah terhadap tingkat harga secara umum dan akibatnya akan mendistorsi harag yang merupakan sinyal ekonomi yang sangat penting dalam suatu perekonomian.

- c. Inflasi akan berpengaruh terhadap transaksi ekonomi dan alokasi sumber daya. Misalnya antara debitur dan kreditur, bagi debitur pembayaran kembali pokok dan bunga atas pinjaman secara riil akan menjadi lebih kecil, sehingga yang akan dirugikan adalah kreditur.
- d. Inflasi akan mendistorsi pajak pendapatan atau keuntungan yang dikenakan oleh pemerintah kepada masyarakat, baik perseorangan maupun badan usaha yang umumnya akan terus meningkat. Semakin besar pendapatan atau laba yang diperoleh maka akan semakin besar juga pajak yang dikenakan.

Kita tahu bahwa inflasi bisa memberikan efek-efek terhadap berbagai aspek di masyarakat. Efek inflasi di beberapa aspek, yaitu ([www.elearning.gunadarma.ac.id](http://www.elearning.gunadarma.ac.id)):

a. Inflasi dan Pendapatan

Inflasi akan membuat nilai riil dari uang yang dipegang akan berkurang. Misalnya seseorang memperoleh pendapatan tetap maka dia akan memperoleh kerugian penurunan pendapatan akibat inflasi tersebut. Kekayaan yang berupa tabungan dan deposito juga akan berkurang secara riil, karena tingkat bunga yang diperoleh akan berkurang karena adanya tingkat inflasi yang terjadi.

b. Inflasi dan Efisiensi

Inflasi dapat pula mengubah pola alokasi faktor-faktor produksi. Perubahan harga faktor produksi akan mendorong kenaikan permintaan berbagai macam faktor produksi pengganti kemudian dapat mendorong terjadinya perubahan dalam produksi beberapa barang tertentu. Dengan adanya inflasi permintaan barang tertentu mengalami kenaikan yang lebih besar dari barang lain,

yang kemudian mendorong kenaikan produksi barang tersebut, hal tersebut akan merubah pola alokasi produksi yang sudah ada.

c. Inflasi dan Output

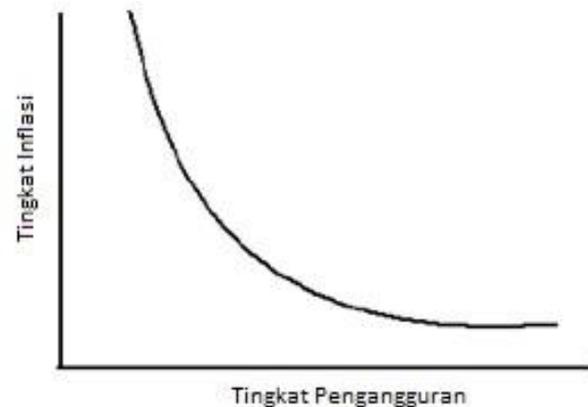
Inflasi dapat menimbulkan kenaikan produksi, karena dalam keadaan inflasi biasanya kenaikan harga barang mendahului dengan kenaikan upah kerja sehingga keuntungan pengusaha akan naik. Tetapi jika terjadi *hyper* inflasi maka akan terjadi penurunan output karena inflasi menimbulkan daya beli masyarakat turun.

d. Inflasi dan distribusi

Inflasi yang disebabkan oleh naiknya permintaan melebihi penawaran menyebabkan redistribusi produk, dari yang lemah daya belinya ke yang tinggi daya belinya.

e. Inflasi dan pengangguran

Banyak kasus yang menunjukkan bahwa inflasi yang tinggi juga dibarengi dengan tingginya pengangguran. Apabila dilihat dari jangka pendek mungkin hubungan negatif inflasi dan pengangguran bisa terjadi, tetapi tingkat pengangguran dalam jangka panjang tidak ada kaitannya dengan inflasi jangka panjang. Hubungan inflasi dan pengangguran dapat digambarkan dengan kurva Philip pada gambar 2.1 berikut ini.



**Gambar 2.1 Hubungan Inflasi dan Pengangguran**

Sumber [www.wordpress.com](http://www.wordpress.com)

Kurva Philip adalah kurva yang menunjukkan hubungan antara inflasi dan pengangguran. Dari gambar 2.1 dapat dilihat bahwa semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin rendah tingkat pengangguran. Hal ini karena pada saat inflasi tinggi tentu masyarakat akan berusaha untuk mendapatkan penghasilan dengan tujuan memenuhi kebutuhan mereka yang harganya terus menerus meningkat. Untuk mendapatkan penghasilan tersebut masyarakat tentu akan berusaha mencari pekerjaan, otomatis tingkat pengangguran juga menurun karena sebagian masyarakatnya bergairah untuk bekerja.

#### **2.1.5. Tingkat Suku Bunga**

Menurut Hartono (2013) tingkat bunga adalah harga dari pinjaman. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang dibayarkan kepada kreditur. Suku bunga yang dipakai dalam penelitian ini adalah suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Sertifikat Bank Indonesia adalah surat berharga sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dengan sistem diskonto

(Divianto, 2013). SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan Rupiah (Arifin, 2014). Fungsi lain dari tingkat bunga pada suatu perekonomian adalah (Hartono, 2013) :

- a. Sebagai daya tarik bagi para penabung, institusi atau lembaga yang mempunyai dan lebih untuk diinvestasikan.
- b. Sebagai alat kontrol bagi pemerintah terhadap dana langsung atau investasi pada sektor-sektor ekonomi.
- c. Digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian.
- d. Pemerintah dapat memanipulasi tingkat bunga untuk meningkatkan produksi, sebagai akibatnya tingkat bunga dapat digunakan untuk mengontrol tingkat inflasi.

Perubahan suku bunga hanya ditentukan oleh Bank Indonesia saja sebagai bank sentral di Indonesia ([www.landasanteori.com](http://www.landasanteori.com)). Tingkat suku bunga yang berlaku mengalami kenaikan dan penurunan. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi naik turunnya tingkat suku bunga diantaranya adalah inflasi, jika tekanan inflasi meningkat maka Bank Indonesia akan meningkatkan suku bunga agar menekan aktivitas ekonomi agar tidak terlalu cepat sehingga akan mengurangi tekanan inflasi ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). Faktor lainnya adalah uang beredar, jika dirasa uang beredar di masyarakat terlalu besar maka Bank Indonesia akan menaikkan suku bunga, sehingga akan mendorong masyarakat untuk berinvestasi misalnya dalam bentuk tabungan, sehingga akan mengurangi uang beredar di masyarakat (Natsir, 2014).

Perubahan suku bunga tentu akan memberikan dampak pada berbagai pelaku ekonomi dimasyarakat, dampak ekonomi yang disebabkan perubahan suku bunga adalah ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)):

a. Perbankan

Suku bunga Bank Indonesia akan memberikan dampak pada perbankan karena akan mempengaruhi suku bunga kredit dan suku bunga deposito. Menurunkan suku bunga Bank Indonesia akan menurunkan suku bunga kredit yang akhirnya membuat permintaan kredit dari perusahaan dan rumah tangga akan meningkat.

b. Perusahaan

Menurunnya tingkat suku bunga Bank Indonesia akan menurunkan beban modal perusahaan untuk melakukan investasi. Sebaliknya, meningkatnya suku bunga akan menurunkan harga aset perusahaan, seperti saham dan obligasi. Hal tersebut akan mengurangi kekayaan dari perusahaan sehingga memberikan dampak berkurangnya kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi.

c. Investor (Individu)

Investor disini ada investor asing dan investor dalam negeri. Kenaikan suku bunga Bank Indonesia akan memberikan selisih terhadap suku bunga di Indonesia dengan suku bunga di luar negeri, sehingga akan mendorong investor asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia dalam bentuk SBI (Sertifikat Bank Indonesia) karena mereka akan mendapatkan hasil yang lebih tinggi. Begitu juga investor dalam negeri, merka akan mengalihkan investasinya pada investasi

yang berhubungan dengan suku bunga dengan harapan mendapat hasil yang lebih tinggi.

Suku bunga mempengaruhi keputusan individu terhadap pilihan membelanjakan uang lebih banyak atau menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan (Divianto, 2013). Menurut Lukisto dan Anastasia (2014) “Dalam dunia properti, suku bunga berperan dalam meningkatkan aktivitas ekonomi. Semakin rendah suku bunga maka akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah”. Biaya peminjaman yang rendah sama dengan penurunan suku bunga kredit. Dengan penurunan suku bunga kredit, biaya modal akan menjadi kecil, ini dapat mempermudah perusahaan untuk memperoleh tambahan dana dengan biaya yang murah untuk meningkatkan produktivitasnya (Taqqiyudin dkk, 2011).

#### **2.1.6. Nilai Tukar Mata uang**

Nilai tukar mata uang (*exchange rate*) atau sering disebut *kurs* merupakan harga mata uang terhadap mata uang lainnya (Suyati, 2015). *Kurs* mata uang terdiri atas *kurs* jual dan *kurs* beli (Kususma, 2015). *Kurs* jual adalah jika bank atau *money changer* menjual uang asing, atau jika kita menukarkan Rupiah ke uang asing yang kita inginkan, sedangkan *kurs* beli adalah *kurs* yang digunakan apabila bank membeli uang asing, atau jika kita ingin menukarkan uang asing ke Rupiah ([www.uangindonesia.com](http://www.uangindonesia.com)). Besarnya *kurs* jual akan lebih tinggi daripada *kurs* beli.

*Kurs* mata uang akan selalu berubah-ubah setiap waktunya. Perubahan nilai ini dapat terjadi karena adanya perubahan permintaan dan penawaran atas suatu *kurs* mata uang asing pada masing-masing pasar pertukaran valuta dari

waktu kewaktu (Divianto, 2013). *Kurs* merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang sedemikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makroekonomi yang lain (Lukisto dan Anastasia, 2014). Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain, yaitu (Arifin, 2014)

:

a. Sistem *Kurs* yang Dianut

Sistem *kurs* yang dianut suatu Negara sangat mempengaruhi cepat lambatnya perubahan *kurs*, pada sistem *kurs* bebas nilai akan mudah berubah, pada sistem *kurs* tetap nilai *kurs* tidak akan berubah kecuali diinginkan oleh pemerintah, dan pada sistem *kurs* mengambang terkendali nilai *kurs* bisa dikendalikan oleh pemerintah.

b. Selera (Cita Rasa) Masyarakat

Selera masyarakat yang meningkat pada produk suatu negara akan membuat permintaan terhadap produk tersebut meningkat, akibatnya akan diikuti oleh peningkatan permintaan terhadap mata uang negara tersebut (untuk membayar impor), sehingga nilai tukar mata uang negara tersebut juga meningkat.

c. Keadaan Neraca Pembayaran

Apabila neraca pembayaran Indonesia mengalami surplus (lebih), berarti telah terjadi kelebihan permintaan terhadap Rupiah yang akan menyebabkan nilai tukar Rupiah mengalami kenaikan sehingga terjadilah perubahan *kurs*.

d. Adanya Kebijakan Devaluasi dan Revaluasi

Devaluasi adalah kebijakan pemerintah melalui bank sentral untuk menurunkan nilai mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing dengan tujuan meningkatkan ekspor. Revaluasi adalah kebijakan pemerintah melalui bank sentral untuk menaikkan nilai mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing karena keadaan ekonomi sudah memungkinkan.

e. Keadaan *Kurs* Antar Negara Maju

Negara-negara maju umumnya bertindak sebagai pemberi pinjaman kepada negara-negara berkembang, sehingga jika nilai *kurs* antar negara maju berubah maka perubahan tersebut akan berpengaruh terhadap *kurs* negara berkembang sebagai penerima pinjaman.

f. Kekuatan Permintaan dan Penawaran

Jika permintaan terhadap suatu mata uang bertambah sedangkan penawarannya tetap, maka nilai tukar (*kurs*) mata uang tersebut akan meningkat. Sebaliknya, jika permintaan suatu mata uang berkurang sedangkan penawarannya tetap, maka nilai tukar (*kurs*) mata uang tersebut akan menurun.

Dalam perekonomian terbuka dan semakin mudahnya aliran dana antar Negara, pergerakan nilai tukar yang semakin berfluktuasi menjadi perhatian berbagai pihak, misalnya masyarakat dan investor (Syarifuddin, 2015). Penentuan nilai tukar mata uang berbeda disetiap negara. Terdapat empat mekanisme kebijakan penentuan nilai tukar mata uang, yaitu (Sartono, 2001) :

a. Sistem nilai tukar tetap adalah sistem nilai tukar mata uang disuatu negara yang dibiarkan tetap terhadap nilai tukar mata uang negara lain. Menurut

Syarifuddin(2015) pada nilai tukar ini bank sentral akan siap untuk menjual dan membeli kebutuhan devisa untuk mempertahankan nilai tukar yang ditetapkan, tetapi jika nilai tukar itu sudah tidak dapat dipertahankan maka bank sentral dapat melakukan devaluasi maupun revaluasi.

- b. Sistem nilai tukar mengambang terkendali yaitu sistem nilai tukar suatu negara yang melalui bank sentral dapat menentukan nilai tukar mata uang boleh bergerak dalam batasan yang mereka tentukan. Nilai tukar akan ditentukan sesuai dengan mekanisme pasar sepanjang berada di batas kisaran yang ditentukan, jika melebihi maka bank sentral akan melakukan intervensi di pasar valuta asing sehingga nilai tukar bergerak kembali dikisaran yang telah ditentukan (Syarifuddin, 2015).
- c. Sistem nilai tukar bebas mengambang adalah sistem yang pemerintahnya tidak berkewajiban mengatur jumlah uang asing yang beredar dimasyarakat. Pemerintah membiarkan nilai tukarnya berfluktuasi secara bebas, bergantung pada permintaan dan penawaran. Tetapi bank sentral dapat membeli devisa apabila terjadi kelebihan penawaran dan menjual devisa saat terjadi kekurangan pasokan untuk menghindari fluktuasi nilai tukar yang berlebihan, tetapi tidak dimaksudkan untuk mencapai nilai tukar tertentu (Syarifuddin, 2015).
- d. Pengaturan zona-target adalah sistem yang mewajibkan negara untuk melakukan penyesuaian kebijakan ekonomi nasional dan menyerap kebijakan dari negara lain untuk mempertahankan nilai tukarnya dalam zona yang disepakati. Biasanya digunakan oleh negara-negara industri di Eropa.

Menurut Syarifuddin (2015) setiap nilai tukar memiliki kelebihan dan kelemahan sendiri, maka pemilihannya akan tergantung pada situasi dan kondisi perekonomian negara yang bersangkutan, khususnya besarnya devisa yang dimiliki, keterbukaan ekonomi, sistem devisa yang dianut (bebas, terkontrol, atau semi terkontrol) dan besarnya volume pasar valuta asing domestik. Sistem nilai tukar tetap mempunyai kelebihan karena adanya kepastian nilai tukar pada pasar, kekurangannya bank sentral harus mempunyai cadangan devisa banyak untuk mempertahankan nilai tukar pada level yang ditetapkan (Syarifuddin,2015). Sedangkan kelebihan nilai tukar mengambang adalah tidak perlunya cadangan devisa yang besar, tetapi kekurangannya nilai tukar yang berfluktuasi akan menambah ketidakpastian dunia usaha.

## 2.2. Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1**

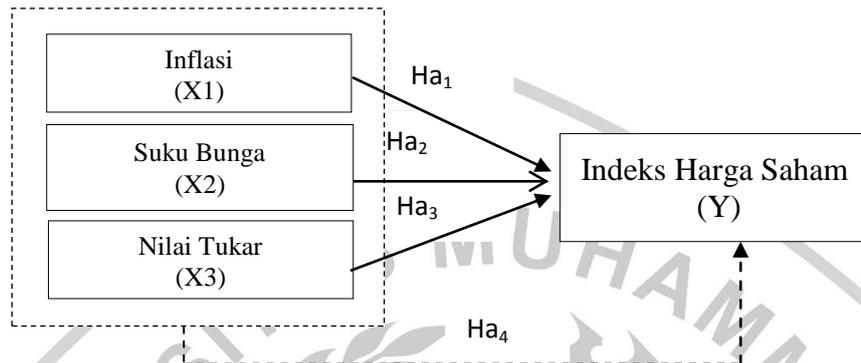
**Penelitian Terdahulu**

<b>Nama Peneliti</b>	<b>Variabel</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
Umi Mardiyati dan Ayi Rosalina (2013)	X : 1. Nilai Tukar 2. Tingkat Suku Bunga 3. Inflasi  Y : 1. Indeks Harga Saham	Nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham properti. Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham properti. Inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap indeks harga saham properti. Secara simultan variabel nilai tukar, tingkat suku bunga dan inflasi memiliki pengaruh terhadap indeks harga saham properti.
Johnson Lukisto dan Njo Anastasia (2014)	X : 1. Suku bunga SBI 2. <i>Kurs</i> Rupiah	Suku bunga SBI berpengaruh signifikan negatif terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti <i>Kurs</i> Rupiah terhadap Dolar berpengaruh signifikan positif terhadap Indeks Harga

	<p>3. Inflasi</p> <p>Y : Indeks Harga Saham Sektor Properti</p>	<p>Saham</p> <p>Sedangkan untuk inflasi dan pertumbuhan PDB secara parsial tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti</p> <p>Secara serempak inflasi, suku bunga SBI, <i>kurs</i> (Rupiah vs Dolar), dan PDB <i>growth</i> berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti</p>
<p>Deny Rohmanda, Suhadak dan Topowijono (2014)</p>	<p>X : 1. <i>Kurs</i> Rupiah 2. Inflasi 3. <i>BI Rate</i></p> <p>Y : 1. Harga Saham</p>	<p>Secara parsial, <i>kurs</i> rupiah berpengaruh terhadap harga saham pada masing-masing Indeks Sektoral BEI dengan arah hubungan negatif.</p> <p>Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham pada masing-masing Indeks Sektoral BEI.</p> <p><i>BI Rate</i> hanya berpengaruh terhadap harga saham dienam sektor, yaitu Indeks Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>, Indeks Sektor Aneka Industri, Indeks Sektor Manufaktur, Indeks Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi, Indeks Sektor Pertambangan, serta Indeks Sektor Keuangan.</p> <p><i>Kurs</i> Rupiah, inflasi dan <i>BI Rate</i> berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada masing-masing Indeks Sektoral BEI.</p>
<p>Mar'atus Sholihah (2014)</p>	<p>X: 1. Suku Bunga 2. Inflasi 3. Nilai Tukar</p> <p>Y : 1. Harga Saham</p>	<p>Tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>Inflasi dan nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham</p> <p>Secara simultan tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan nilai tukar memiliki pengaruh terhadap harga saham jasa perhotelan dan pariwisata di BEI.</p>
<p>Franky Pranata Putra Kusuma (2015)</p>	<p>X : 1. Inflasi 2. Suku Bunga <i>BI Rate</i> 3. Nilai Tukar Rupiah</p> <p>Y :</p>	<p>Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>Suku bunga <i>BI Rate</i> dan nilai tukar Rupiah berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>Secara simultan inflasi, suku bunga <i>BI Rate</i> dan nilai tukar Rupiah berpengaruh terhadap harga saham Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI tahun 2011-2013.</p>

	1. Harga Saham	
--	----------------	--

### 2.3. Kerangka Berpikir



Gambar 2.2 Kerangka Berpikir

Keterangan :

— : Berpengaruh secara parsial

----- : Berpengaruh secara simultan

### 2.4. Hipotesis

#### 2.4.1. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia

Inflasi memiliki dampak positif dan dampak negatif, tergantung parah atau tidaknya inflasi (Divianto, 2013). Tingginya inflasi menunjukkan risiko untuk melakukan investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investor (Suyati, 2015). Menurut Kusuma (2015) inflasi yang terjadi terus menerus maka akan mengakibatkan pemburukan kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang

tatanan stabilitas politik suatu negara. Tingginya inflasi juga akan menaikkan biaya produksi dan jika kenaikan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun (Arifin, 2014). Oleh karena itu, inflasi yang tinggi akan menurunkan minat masyarakat untuk melakukan investasi yang akibatnya akan membuat Indeks Harga Saham Sektor Properti akan menurun.

Menurut Divianto (2013) inflasi yang ringan justru mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung dan mengadakan investasi. Menurutnya inflasi juga dapat menguntungkan bagi produsen bila pendapatan yang diperoleh lebih tinggi dari kenaikan biaya produksi. Sehingga, inflasi yang cenderung ringan akan membuat masyarakat termotivasi untuk berinvestasi, akibatnya Indeks Harga Saham Sektor Properti pun akan meningkat.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rohmanda, Suhadak dan Topowijono (2014) membuktikan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan Real Estate. Sedangkan penelitian yang dilakukan Lukisto dan Anastasi (2014) menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti.

$H_{01}$  : Inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia.

$H_{a1}$  : Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia.

#### **2.4.2. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia**

Menurut Lukisto dan Anastasia (2014) suku bunga SBI dapat menjadi faktor yang diperhitungkan oleh para investor dalam menginvestasikan modalnya kesaham properti, suku bunga SBI yang meningkat dapat mempengaruhi tingkat suku bunga simpanan dan kredit. Menurutnya, tingkat suku bunga kredit yang rendah akan menarik para investor untuk berinvestasi modalnya pada properti karena kredit yang kecil sehingga pihak pengembang dan *developer* makin mendapatkan keuntungan dari suku bunga kredit yang rendah. Tertariknya para investor untuk menginvestasikan dananya pada sektor properti maka akan membuat Indeks Harga Saham Sektor Properti juga akan meningkat.

Fluktuasi suku bunga memiliki korelasi erat dengan naik turunnya indeks pasar saham (Divianto, 2013). Tingkat suku bunga merupakan salah satu daya tarik bagi investor menanamkan investasinya dalam bentuk deposito atau SBI sehingga investasi dalam bentuk saham akan tersaingi (Mardiyati dan Rosalina, 2013).

Penelitian yang dilakukan Rohmanda, Suhadak dan Topowijono (2014) membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Mardiyati dan Rosalina (2013) menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti.

$H_0$  : Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia.

Ha<sub>2</sub> :Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia.

#### **2.4.3. Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia**

Para pengembang atau pun pengelola properti menengah atas akan terkena dampak yang paling signifikan akibat melemahnya nilai tukar rupiah, karena bahan material properti menengah atas menggunakan bahan material dengan *content* impor ([www.ekonomi.kompas.com](http://www.ekonomi.kompas.com)). Menguatnya *kurs* Rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku, dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku (Tandelilin, 2010). Apabila terjadi apresiasi nilai tukar Rupiah terhadap USD, maka besarnya belanja impor dapat menurunkan biaya produksi serta meningkatkan laba perusahaan dan akhirnya harga saham perusahaan akan meningkat (Iba dan Wardhana, 2012). Jika harga saham perusahaan-perusahaan yang masuk dalam sektor properti di Bursa Efek Indonesia naik maka Indeks Harga Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia juga akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Rohmanda, Suhadak dan Topowijono (2014) membuktikan bahwa *kurs* Rupiah berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Lukisto dan Anastasia (2014) yang menyatakan bahwa *Kurs* Rupiah terhadap Dollar berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti.

$H_{03}$  : Nilai tukar mata uang tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia.

$H_{a3}$  : Nilai tukar mata uang berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia.

#### **2.4.4. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Mata Uang Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia**

Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mata uang secara bersama-sama akan mempengaruhi indeks harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati dan Rosalina (2013) bahwa secara bersama-sama nilai tukar, tingkat suku bunga dan inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Sholihah (2014) bahwa SBI, inflasi, dan nilai tukar memiliki pengaruh terhadap indeks harga saham.

$H_{04}$  : Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mata uang tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia.

$H_{a4}$  : Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mata uang berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia.

