

BAB II

TELAAH PUSTAKA

Ilmu makro ekonomi merupakan salah satu cabang dari ilmu ekonomi. Makro ekonomi berfokus pada perilaku dan kebijakan ekonomi yang dapat mempengaruhi tingkat konsumsi dan investasi, neraca perdagangan dan pembayaran suatu negara, faktor-faktor penting yang mempengaruhi perubahan harga dan upah, kebijakan fiskal dan moneter, jumlah uang yang beredar, tingkat suku bunga dan jumlah utang negara. Secara ringkas dapat dikatakan bahwa makro ekonomi sangat memperhatikan interaksi antara tenaga kerja, perputaran barang, dan asset-aset ekonomi yang mengakibatkan terjadinya kegiatan perdagangan tiap individu atau negara (Dornbusch, 2006). Kondisi makro perekonomian suatu negara merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang ada di negara tersebut (M.Samsul, 2008). Faktor-faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain (M.Samsul,2008):

1. Tingkat suku bunga domestic.
2. Kurs valuta asing.
3. Kondisi perekonomian internasional.

4. Siklus ekonomi suatu negara.
5. Tingkat inflasi.
6. Peraturan Perpajakan
7. Jumlah uang yang beredar.

Ketika kondisi makro ekonomi di suatu negara mengalami perubahan baik yang positif ataupun negatif, investor akan mengkalkulasikan dampaknya terhadap kinerja perusahaan di masa depan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham perusahaan yang bersangkutan. Aksi jual dan beli ini akan mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham, yang pada akhirnya akan berpengaruh pada indeks pasar modal di negara tersebut.

Dari penelitian yang dilakukan oleh Ardiaz (2011) yang berjudul Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga saham LQ-45. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan inflasi, jumlah uang beredar, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar berpengaruh signifikan pada harga saham LQ-45, sedangkan secara parsial hanya variabel inflasi, SBI dan nilai tukar yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham LQ-45. Sedangkan variabel inflasi, jumlah uang beredar, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar mampu menerangkan harga saham LQ-45 sebesar 76,4%. Berdasarkan hasil penelitian ini disimpulkan bahwa hanya variabel inflasi, SBI dan nilai tukar yang berpengaruh signifikan. Hal ini disebabkan Kenaikan laju inflasi yang tidak diantisipasi tersebut

akan meningkatkan harga barang dan jasa sehingga konsumsi akan menurun. Sehingga, pengaruh dari kenaikan laju inflasi akan menurunkan harga saham. Besar kecilnya tingkat suku bunga SBI juga dapat mempengaruhi harga saham dikarenakan suku bunga SBI dapat mempengaruhi suku bunga deposito maupun suku bunga tabungan yang merupakan salah satu alternatif bagi investor untuk menginvestasikan modalnya dan juga Depresiasi rupiah akan berdampak pada pasar modal Indonesia. Hal ini disebabkan banyak perusahaan yang go publik di Bursa Efek Indonesia mempunyai hutang luar negeri dalam bentuk valuta asing.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Dodi Arif (2014) mengatakan terdapat hubungan yang kuat antara variabel risiko sistemik eksternal Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi (INF), dan suku bunga SBI terhadap harga saham di Indonesia yang dilihat berdasarkan Harga saham Gabungan (IHSG) selama periode 2007 sampai dengan 2013. Hal ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien korelasi sebesar 0,94 . Naik turunnya nilai harga saham di Indonesia yang dilihat berdasarkan Harga saham Gabungan (IHSG) selama periode 2007 sampai dengan 2013 sangat dipengaruhi oleh variabel risiko sistemik eksternal Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi (INF), dan suku bunga SBI . Hal ini ditunjukkan oleh besarnya nilai koefisien regresi R² sebesar 0,883 atau sebesar 8,83 % sedangkan naik turunnya harga saham di Indonesia yang dilihat berdasarkan Harga saham Gabungan (IHSG) selama periode 2007 sampai dengan

2013 dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang berisiko sistemik eksternal sebesar 1,17 %.

2.1. Harga saham

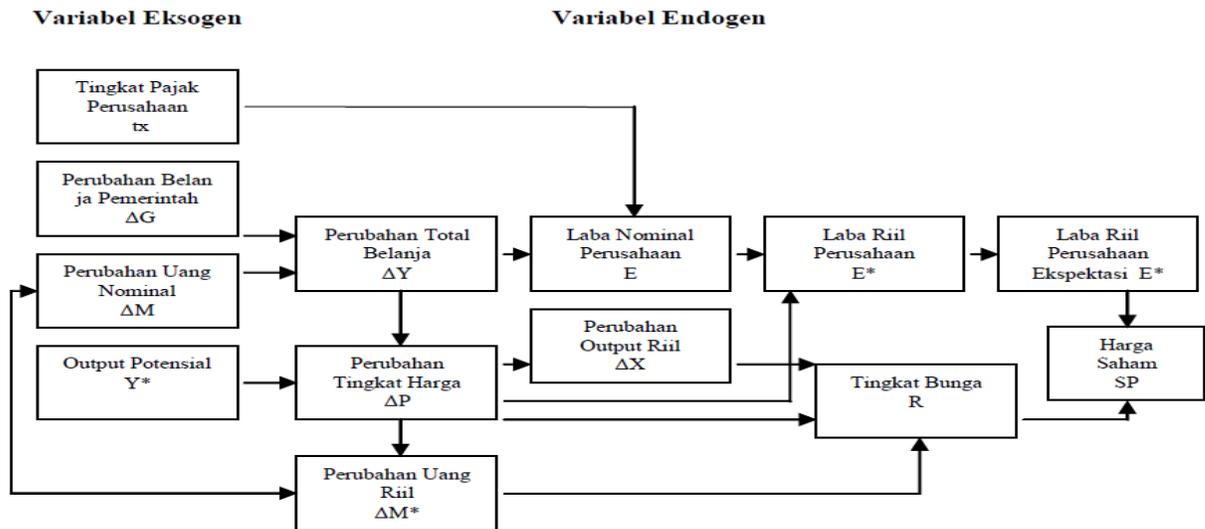
2.1.1. Definisi Harga saham

Menurut Panji Anoraga (2001) mendefinisikan harga saham sebagai harga jual saham sebagai konsekuensi dari posisi tawar antara penjual dan pembeli saham, sehingga nilai pasar menunjukkan fluktuasi dari harga saham. Sedangkan market value perusahaan kaitannya dengan laporan keuangan yang diuraikan oleh teori pasar efisien. Para pemodal tentunya termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen yang diinginkan, dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula kekayaan pemegang saham. Harga saham dapat dibedakan menjadi beberapa macam, yaitu (Panji Anoraga, 2001) nominal price, initial price, dan market price.

2.1.2. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Hubungan antara perekonomian dan pasar modal adalah searah. Secara historis, harga saham merupakan indikator yang sangat sensitif dalam siklus bisnis. Dengan demikian harus diuraikan dalam suatu hubungan yang kompleks. Kondisi pasar dan perekonomian berhubungan erat dan harga saham secara konsisten

cenderung mengikuti kondisi perekonomian. Mengapa pasar merupakan indikator utama perekonomian?, Jones (2007, hal 413- 414) menjelaskan bahwa secara mendasar, investor mendiskontokan pendapatannya yang akan datang, seperti halnya dalam analisis penilaian, saham adalah nilai semua aliran kas di masa mendatang yang didiskonto dengan nilai saat ini. Harga saham pada saat ini mencerminkan ekspektasi investor tentang perubahan profit perusahaan, sehingga pasar yang salah dalam menilai profit perusahaan akan menimbulkan sinyal yang keliru dalam memprediksi kondisi dimasa yang akan datang dalam perekonomian. Namun perlu diketahui bahwa saham perusahaan tidaklah semata-mata ditentukan oleh profit perusahaan semata. Model berikut merupakan *diagram flow* penentu harga saham yang digambarkan oleh ekonom Federal Reserve. Meskipun model ini dikemukakan lebih dari 30 tahun yang lalu, model klasik ini menunjukkan suatu gambaran ilmiah penentu harga saham secara konseptual yang akurat di masa lalu, sekarang dan masa yang akan datang (Jones 2007, hal. 413). Gambar 2.1. dibawah ini menunjukkan empat variabel eksogen yang mempengaruhi harga saham: output potensial dalam perekonomian (Y^*), yang bukan merupakan variable kebijakan, dan tiga variabel kebijakan (variabel yang menjadi subyek kebijakan pemerintah) yaitu tingkat pajak perusahaan (t_x), perubahan belanja pemerintah (G), dan perubahan uang nominal (M). Sedangkan variabel lainnya adalah variabel endogen yang ditentukan dalam perekonomian.



Gambar 2.1. Diagram Flow Penentu Harga Saham

Sumber : Michael. W. Keran, "Expectations, Money and Stock Market", Review, Federal Reserve Bank of St. Louise, January 1971, p.27. dalam Jones, Charles P., *Investments : Analysis and Management, Sixth Edition*, John Wiley & Sons, New York, 1997 hal.414. (dalam Abdul Habeb : 2002)

2.2. Inflasi

2.2.1. Pengertian Inflasi

Dalam ilmu ekonomi, inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (kontinu) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain, konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang (Suparmoko, 2000). Dengan kata lain, inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara kontinu. Inflasi adalah proses dari suatu peristiwa, bukan tinggi-rendahnya tingkat harga. Artinya, tingkat harga yang dianggap tinggi belum

tentu menunjukkan inflasi. Inflasi adalah indikator untuk melihat tingkat perubahan, dan dianggap terjadi jika proses kenaikan harga berlangsung secara terus-menerus dan saling pengaruh-memengaruhi. Istilah inflasi juga digunakan untuk mengartikan peningkatan persediaan uang yang kadangkala dilihat sebagai penyebab meningkatnya harga.

Untuk memahami inflasi, terdapat beberapa teori inflasi, salah satunya adalah teori strukturalis. Teori ini lebih didasarkan pada pengalaman negara-negara di Amerika Latin. Pendekatan ini menyatakan bahwa inflasi, terutama di negara berkembang lebih disebabkan oleh faktor-faktor struktural dalam perekonomian. Menurut teori strukturalis, ada dua masalah struktural di dalam perekonomian negara berkembang yang dapat mengakibatkan inflasi. Pertama, penerimaan ekspor tidak elastis, yaitu pertumbuhan nilai ekspor yang lebih lambat dibandingkan dengan pertumbuhan sektor lainnya. Hal tersebut disebabkan oleh *Terms of trade* yang memburuk dan produksi barang ekspor yang kurang responsif terhadap kenaikan harga. Kedua, masalah struktural perekonomian negara berkembang lainnya adalah produksi bahan makanan dalam negeri yang tidak elastis, yaitu pertumbuhan produksi makanan dalam negeri tidak secepat pertumbuhan penduduk dan pendapatan perkapita sehingga harga makanan dalam negeri cenderung meningkat lebih tinggi daripada kenaikan harga barang-barang lainnya. Hal ini mendorong timbulnya tuntutan kenaikan upah dari pekerja sector industri yang akan menyebabkan kenaikan

biaya produksi dan kemudian akan menimbulkan inflasi. (Kebanksentralan seri inflasi,2009:10-11).

Untuk mengukur perubahan laju inflasi (*inflation rate*) dari waktu ke waktu pada umumnya digunakan suatu angka indeks yang disebut Indeks Harga Konsumen (IHK). Angka indeks tersebut disusun dengan memperhitungkan sejumlah barang dan jasa yang akan digunakan untuk menghitung besarnya angka laju inflasi. Laju inflasi yang paling umum dan dikenal oleh masyarakat adalah laju inflasi untuk menghitung perubahan harga barang dan jasa yang digunakan untuk konsumsi masyarakat. Angka indeks tersebut dihitung secara periodik dan pada umumnya dilakukan secara bulanan, kuartalan dan tahunan. Selain dihitung berdasarkan IHK, inflasi dapat dihitung berdasarkan Indeks Biaya Hidup (IBH), yaitu untuk mengukur perubahan harga barang dan jasa kebutuhan hidup masyarakat. Indeks Harga Produsen (IHP) untuk mengukur perubahan harga bagi produsen. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB) untuk mengukur perubahan harga barang dan jasa perdagangan. Serta dapat dihitung dengan Produk Domestik Bruto (PDB).

2.2.2. Penggolongan Inflasi

Dalam buku Kebanksentralan seri inflasi (Suseno dan Siti Astiyah,2009:3) dan buku karya Supriyanto (2007:172), Inflasi digolongkan menjadi beberapa jenis. Berikut ini merupakan beberapa penggolongan inflasi:

- a. Penggolongan inflasi berdasarkan tingkatannya, yaitu terdiri dari :
 1. Inflasi ringan yaitu dibawah 10% setahun
 2. Inflasi sedang yaitu antara 10%-30% setahun
 3. Inflasi berat yaitu antara 30%-100% setahun
 4. Hiperinflasi atau inflasi tidak terkendali yaitu diatas 100% setahun.

- b. Penggolongan inflasi berdasarkan sebab-sebabnya, terdiri dari :
 1. *Demand inflation* yaitu inflasi yang timbul karena tingginya permintaan masyarakat terhadap berbagai barang dan jasa. Peningkatan permintaan masyarakat terhadap barang atau jasa (*aggregate demand*), disebabkan oleh beberapa hal seperti bertambahnya pengeluaran pemerintah yang dibiayai oleh pencetakan uang, kenaikan permintaan ekspor, dan bertambahnya pengeluaran investasi swasta karena kredit yang murah.
 2. *Cost inflation* yaitu inflasi yang timbul karena kenaikan biaya produksi.
 3. *Cost inflation* terjadi jika biaya produksi naik, misalnya disebabkan oleh kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM).

- c. Penggolongan inflasi berdasarkan tempat asalnya, yaitu *Domestic Inflation* dan *Imported Inflation* :

1. Inflasi yang berasal dari dalam negeri timbul karena terjadinya defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan cara mencetak uang baru dan gagalnya pasar yang berakibat harga bahan makanan menjadi mahal.
2. Inflasi berasal dari luar negeri (*Imported Inflation*)
3. inflasi dari luar negeri adalah inflasi yang timbul sebagai akibat dari kenaikan harga barang impor. Hal ini terjadi karena tingginya biaya produksi barang di luar negeri atau adanya kenaikan tarif impor barang.

2.3. Suku Bunga

2.3.1. Definisi Suku Bunga

BI *rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. BI *rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini

diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan. Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan *BI rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan *BI rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan (Dahlan Siamat, 2001).

Sejak awal Juli 2005, Bank Indonesia (BI) menggunakan mekanisme "*BI rate*" (suku bunga BI), yaitu BI mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan BI untuk pelelangan pada masa periode tertentu. *BI rate* ini kemudian yang digunakan sebagai acuan para pelaku pasar dalam mengikuti pelelangan. Sehingga kebijaksanaan pengenaan suku bunga yang dilakukan oleh Bank Indonesia (BI) tersebut pada awalnya hanya diberikan sebagai pedoman saja untuk bank - bank umum pemerintah, namun kemudian dijadikan juga sebagai landasan bagi bank – bank swasta. Penerbitan SBI di pasar perdana dilakukan dengan mekanisme lelang pada setiap hari Rabu atau hari kerja berikutnya (dalam hal hari dimaksud adalah hari libur). SBI diterbitkan dengan jangka waktu (tenor) 1 bulan sampai dengan 12 bulan dengan satuan unit terkecil sebesar Rp1 juta. Saat ini Bank Indonesia menerbitkan SBI dengan tenor 1 bulan dan 3 bulan. Penerbitan SBI tenor 1 bulan dilakukan secara mingguan sedangkan SBI tenor 3 bulan dilakukan secara triwulanan. Peserta lelang SBI terdiri dari bank umum dan pialang pasar uang Rupiah dan Valas

(www.bi.go.id). Metode lelang penerbitan SBI dilakukan dengan menggunakan 2 (dua) cara yaitu melalui Variable Rate Tender (peserta lelang mengajukan penawaran kuantitas dengan tingkat diskonto yang ditetapkan oleh Bank Indonesia) dan dengan Fixed Rate Tender (peserta lelang mengajukan penawaran kuantitas dengan tingkat diskonto yang ditetapkan oleh Bank Indonesia).

2.3.2. Mekanisme Penetapan Suku Bunga

BI Rate ditetapkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) triwulanan setiap bulan Januari, April, Juli dan Oktober. Dalam kondisi tertentu, jika dipandang perlu, Bi Rate dapat disesuaikan dalam RDG pada bulan-bulan yang lain. Pada dasarnya perubahan BI Rate menunjukkan penilaian Bank Indonesia terhadap prakiraan Inflasi ke depan dibandingkan dengan sasaran Inflasi yang ditetapkan. Pelaku pasar dan masyarakat akan mengamati penilaian Bank Indonesia tersebut melalui penguatan dan transparansi yang akan dilakukan, antara lain dalam Laporan Kebijakan Moneter yang disampaikan secara triwulanan dan press release bulanan. “Operasi Moneter dengan BI Rate dilakukan melalui lelang mingguan dengan mekanisme variabel rate tender dan multiple price allotments”. (Dahlan Siamat, 2005; 140) Dengan demikian sinyal respon kebijakan moneter melalui BI Rate yang ditetapkan oleh Bank Indonesia akan diperkuat melalui berbagai transaksi keuangan di pasar keuangan. “Untuk meningkatkan efektifitas pengendalian

likuiditas di pasar, Bank Indonesia akan memperkuat operasi moneter harian melalui instrumen Fine-Tune Operations (FTO) dengan underlying instrument SBI dan SUN". Proses Penetapan respon kebijakan moneter dalam hal ini BI Rate:

1. Penetapan respon kebijakan moneter dilakukan dalam RDG triwulanan.
2. Respon kebijakan moneter diharapkan untuk periode satu triwulan kedepan.
3. Penetapan respon kebijakan moneter dilakukan dengan memperhatikan efek tunda (Lag) kebijakan moneter dalam mempengaruhi inflasi.

Dalam kondisi yang luar biasa, penetapan respon kebijakan moneter dapat dilakukan dalam RDG bulanan. (Bank Indonesia dalam Inflation Targeting Framework). Selain itu yang menjadi pertimbangan dalam penetapan respon kebijakan tersebut adalah BI Rate merupakan respon bank sentral terhadap tekanan inflasi ke depan agar dapat tetap berada pada sasaran yang telah ditetapkan. Perubahan BI Rate dilakukan terutama jika deviasi proyeksi inflasi terhadap targetnya dipandang telah bersifat permanen dan konsisten dengan informasi dan indikator lainnya. BI Rate ditetapkan oleh Dewan Gubernur secara diskresi dengan mempertimbangkan rekomendasi BI Rate yang dihasilkan oleh fungsi reaksi kebijakan dalam model ekonomi untuk pencapaian sasaran inflasi. Berbagai informasi lainnya seperti leading indicators, expert opinion, asesmen factor resiko dan ketidakpastian serta hasil-hasil riset ekonomi dan kebijakan moneter. (Bank Indonesia dalam Inflation Targeting Framework).

2.4. Nilai Tukar

2.4.1 Definisi Nilai Tukar

Nilai tukar atau Kurs adalah harga dalam negeri dari uang luar negeri (asing). Suatu kenaikan kurs tukar disebut depresiasi atau pengurangan nilai mata uang dalam negeri dalam hubungannya dengan mata uang asing, sedangkan penurunan kurs tukar disebut apresiasi atau kenaikan nilai mata uang dalam negeri dalam hubungannya dengan mata uang asing (Dahlan Siamat, 2001). Kebijakan nilai tukar mata uang besar pengaruhnya terhadap kegiatan transaksi perusahaan. terutama perusahaan yang tergantung pada impor dan yang berorientasi pada pasar luar negeri. Hal ini dapat terjadi karena besarnya nilai tukar akan mempengaruhi harga barang yang diperdagangkan, sekaligus berpengaruh terhadap besarnya investasi.

2.4.2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Faktor yang mempengaruhi pergerakan nilai kurs biasanya merupakan akibat interaksi antara beberapa faktor secara simultan, dengan mengansumsikan faktor lain yang tetap. Menurut Jeff Madura (2009:89) terdapat 5 faktor yang dapat mempengaruhi penawaran dan permintaan uang antara lain:

1. Relative inflation rate
2. Relative interest rate

3. Relative Income level
4. Government control
5. Expectation

Menurut Imamul Arifin, Gina Hadi W (2009:84-85) ada dua faktor penyebab perubahan nilai tukar :

1. Faktor penyebab nilai tukar secara langsung

Secara langsung permintaan dan penawaran valas akan dipengaruhi oleh faktor-faktor berikut:

- a. Permintaan valas akan ditentukan oleh impor barang dan jasa yang memerlukan dolar atau valas lainnya dan ekspor modal dari dalam ke luar negeri.
- b. Penawaran valas akan ditentukan oleh ekspor barang dan jasa yang menghasilkan dollar atau valas lainnya dan impor modal dari luar negeri ke dalam negeri.

2. Faktor penyebab nilai tukar secara tidak langsung Adapun secara tidak langsung permintaan dan penawaran valas akan dipengaruhi oleh faktor-faktor berikut :

- a. Posisi neraca pembayaran
- b. Tingkat inflasi
- c. Tingkat Bunga

- d. Tingkat pendapatan nasional
- e. Kebijakan Moneter
- f. Ekspektasi dan Spekulasi

2.4.3. Sejarah Perkembangan Kebijakan Nilai Tukar di Indonesia

Sejak tahun 1970, negara Indonesia telah menerapkan tiga sistem nilai tukar, yaitu:

1. Sistem kurs tetap (1970- 1978)

Sesuai dengan Undang-Undang No.32 Tahun 1964, Indonesia menganut sistem nilai tukar tetap kurs resmi Rp. 250/USD, sementara kurs uang lainnya dihitung berdasarkan nilai tukar rupiah terhadap USD. Untuk menjaga kestabilan nilai tukar pada tingkat yang ditetapkan, Bank Indonesia melakukan intervensi aktif di pasar valuta asing.

2. Sistem mengambang terkendali (1978-Juli 1997)

Pada masa ini, nilai tukar rupiah didasarkan pada sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*). Kebijakan ini diterapkan bersama dengan dilakukannya devaluasi rupiah pada tahun 1978. Dengan sistem ini, pemerintah menetapkan kurs indikasi (pembatas) dan membiarkan kurs bergerak di pasar dengan spread tertentu. Pemerintah hanya melakukan intervensi bila kurs bergejolak melebihi batas atas atau bawah dari spread.

3. Sistem kurs mengambang (14 Agustus 1997-sekarang) Sejak pertengahan Juli 1997, nilai tukar rupiah terhadap USD semakin melemah. Sehubungan dengan hal tersebut dan dalam rangka mengamankan cadangan devisa yang terus berkurang maka pemerintah memutuskan untuk menghapus rentang intervensi (sistem nilai tukar mengambang terkendali) dan mulai menganut sistem nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) pada tanggal 14 Agustus 1997.

2.4.4. Jenis-Jenis Nilai Tukar

Menurut R. Agus Sartono (2001:71) jenis kurs dapat dibedakan menjadi tiga jenis transaksi yaitu:

1. Kurs Beli dan Kurs Jual

Kurs beli (*bid rate*) adalah kurs dimana bank bersedia untuk membeli satu mata uang, sedangkan kurs jual (*offer rates*) adalah kurs yang ditawarkan bank untuk menjual suatu mata uang dan biasanya yang lebih tinggi dari kurs beli. Selisih antara kurs beli dan kurs jual disebut *bid-offer spread* atau *trading margin*.

2. Kurs Silang

Kurs silang (*cross echange rate*) adalah kurs antara kurs antara dua mata uang yang ditentukan dengan menggunakan mata uang lain sebagai

pembandingan. Hal ini terjadi karena kedua mata uang tersebut, satu atau keduanya, tidak memiliki pasar valas yang aktif, sehingga tidak semua mata uang ditentukan dengan mata uang lainnya. Misalnya, kurs rupiah dalam mata uang krona swedia jarang ditemukan, namun kurs kedua mata uang selalu tersedia dalam USD . Kurs masing-masing mata uang tersebut dapat dibandingkan dalam USD, sehingga dapat ditentukan kurs antara Rupiah dan Krona.

3. Kurs *Spot* dan Kurs *Forward*

Spot exchange rates adalah kurs mata uang dimana mata uang asing dapat dibeli atau dijual dengan penyerahan atau pengiriman pada hari yang sama atau maksimal dalam 48 jam. *Forward exchange rate* adalah kurs yang ditentukan sekarang untuk pengiriman sejumlah mata uang di masa mendatang berdasarkan kontrak *forward*.

2.5. Jumlah Uang Beredar

2.5.1. Definisi Jumlah Uang Beredar (JUB)

Jumlah uang beredar (money supply) adalah jumlah nilai keseluruhan uang yang berada di tangan masyarakat dan beredar dalam sebuah perekonomian suatu negara. Ada sebagian ahli yang mengkalifikasikan jumlah uang beredar menjadi dua, yaitu:

1. Jumlah uang beredar dalam arti sempit atau disebut 'Narrow Money' (M1), yang terdiri dari uang kartal dan uang giral (demand deposit)
2. Uang beredar dalam arti luas atau 'Broad Money' (M2), yang terdiri dari M1 ditambah dengan deposito berjangka (time deposit).

Sementara ahli lain menambahkan dengan M3, yang terdiri dari M2 ditambah dengan semua deposito pada lembaga-lembaga keuangan non bank. Jumlah uang beredar dibedakan menjadi dua yaitu uang beredar dalam arti sempit (M1) dan uang beredar dalam arti luas (M2).

1. Uang Beredar Dalam Arti Sempit (Narrow Money = M1)

Secara sederhana dapat dikatakan bahwa uang beredar dalam arti sempit adalah seluruh uang kartal dan uang giral yang ada di tangan masyarakat. Sedangkan uang kartal milik pemerintah (Bank Indonesia) yang disimpan di bank-bank umum atau bank sentral itu sendiri, tidak dikelompokkan sebagai uang kartal. Sedangkan uang giral merupakan simpanan rekening koran (giro) masyarakat pada bank-bank umum. Simpanan ini merupakan bagian dari uang beredar, karena sewaktu-waktu dapat digunakan oleh pemiliknya untuk melakukan berbagai transaksi. Namun saldo rekening giro milik suatu bank yang terdapat pada bank lain, tidak dikategorikan sebagai uang giral. Dalam artian sempit JUB didefinisikan sebagai M_1 yang merupakan jumlah seluruh uang kartal yang dipegang anggota masyarakat (the

nonbankpublic) dan “damand deposit” yang dimiliki oleh perseorangan pada Bank-bank Umum. ($M_1 = \text{Kartal} + \text{DD}$).

2. Uang Beredar Dalam Arti Luas (Broad money = M2)

Dalam arti luas, uang beredar merupakan penjumlahan dari M1 (uang beredar dalam arti sempit) dengan uang kuasi. Uang kuasi atau near money adalah simpanan masyarakat pada bank umum dalam bentuk deposito berjangka (time deposits) dan tabungan. Uang kuasi diklasifikasikan sebagai uang beredar, dengan alasan bahwa kedua bentuk simpanan masyarakat ini dapat dicairkan menjadi uang tunai oleh pemiliknya, untuk berbagai keperluan transaksi yang dilakukan. Definisi yang agak luas adalah M 2 yang merupakan penjumlahan dari M 1 dengan “time deposit + deposito berjangka”. ($M_2 = M_1 + \text{TD}$).

3. Uang Beredar Dalam arti Sangat Luas

Sementara ahli lain menambahkan dengan M3, yang terdiri dari M2 ditambah dengan semua deposito pada lembaga-lembaga keuangan non bank. Sedangkan definisi yang paling luas dikenal dengan M3 yang merupakan penjumlahan dari M2 dengan semua deposito pada lembaga-lembaga keuangan yang lain (nonbank). Komponen-komponen yang perlu diperhatikan dalam definisi uang adalah :

- a. Semuanya harus memenuhi kedua persyaratan dari uang yaitu harganya tetap dan diterima secara umum.
- b. Bentuk *nonbank publik* adalah termasuk seluruh anggota masyarakat di samping bank-bank umum dan bank-bank tabungan.

Ada dua pendekatan utama dalam menghitung jumlah uang beredar, yaitu ;

1. Pendekatan transaksional (*transactional approach*)

Pendekatan ini memandang bahwa jumlah uang beredar yang dihitung adalah jumlah uang yang dibutuhkan untuk keperluan transaksi. Pendekatan ini menghitung jumlah uang beredar dalam arti sempit (*narrow money*) atau M_1 . Di Indonesia yang tercakup dalam M_1 adalah uang kartal dan uang giral, dengan komponen sebagai berikut :

- a. Uang kartal terdiri atas uang kertas dan uang logam, tidak termasuk uang kas pada kantor perbendaharaan dan kas negara (KPKN) dan bank umum.
- b. Uang Giral terdiri atas rekening giro, kiriman uang, simpanan berjangka, dan tabungan dalam rupiah yang sudah jatuh tempo yang seluruhnya merupakan simpanan penduduk dalam rupiah pada sistem moneter.

2. Pendekatan Likuiditas (liquidity approach)

Pendekatan jumlah uang beredar didefinisikan sebagai jumlah uang untuk kebutuhan transaksi ditambah uang kuasi (*quasy money*). Hal ini dilandari pertimbangan bahwa sekalipun uang kuasi merupakan aset finansial yang kurang likuid dibanding uang kertas, uang logam dan uang rekening giro, tetapi sangat mudah diubah menjadi uang yang dapat digunakan untuk keperluan transaksi. Dalam prakteknya, pendekatan ini menghitung jumlah uang beredar dalam arti luas (*broad money*) yang dikenal dengan M_2 yang terdiri dari M_1 ditambah uang kuasi (di Indonesia uang kuasi adalah deposito berjangka). Perkembangan M_2 adalah jauh lebih cepat dari penambahan M_1 karena pertambahan tingkat kemajuan perekonomian. Meningkatnya M_2 secara langsung maupun tidak langsung mengindikasikan bahwa perekonomian masyarakat menjadi meningkat. Sebab peningkatan deposito berjangka mengandung pengertian bahwa tingkat penghasilan masyarakat sudah lebih besar dari tingkat konsumsi. Keputusan seseorang menyimpan dananya di bank dalam bentuk deposito merupakan keputusan investasi yang didorong oleh tingkat bunga yang diberikan.

2.6. Produc Domestik Bruto (PDB)

2.6.1. Definisi PDB

Menurut McEachern (2000: 146) Gross Domestik Product artinya mengukur nilai pasar dari barang dan jasa akhir yang diproduksi oleh sumber daya yang berada dalam suatu negara selama jangka waktu tertentu, biasanya satu tahun. GDP juga dapat digunakan untuk mempelajari perekonomian dari waktu ke waktu atau untuk membandingkan beberapa perekonomian pada suatu saat. Gross domestic product hanya mencakup barang dan jasa akhir, yaitu barang dan jasa yang dijual kepada pengguna yang terakhir. Untuk barang dan jasa yang dibeli untuk diproses dan kemudian dijual lagi tidak dimasukkan dalam hitungan GDP, hal ini dilakukan untuk menghindari masalah penghitungan ganda (McEachern, 2000: 147). Menurut Mankiw (2007: 23) ada dua tipe Gross Domestik Produk, yaitu sebagai berikut:

1. GDP dengan harga berlaku atau GDP nominal, yaitu nilai barang dan jasa yang dihasilkan suatu negara dalam suatu tahun dinilai menurut harga yang berlaku pada tahun tersebut.
2. GDP dengan harga tetap atau GDP riil, yaitu nilai barang dan jasa yang dihasilkan suatu negara dalam suatu tahun dinilai menurut harga yang berlaku pada suatu tahun tertentu yang seterusnya digunakan untuk menilai barang dan jasa yang dihasilkan pada tahun-tahun lain.

2.6.2. Perhitungan PDB

PDB dapat dihitung dengan memakai tiga pendekatan, yaitu pendekatan pengeluaran dan pendekatan pendapatan dan pendekatan produksi (Kunawangsih dan Antyo, 2006: 35). Rumus umum untuk PDB dengan pendekatan pengeluaran adalah:

$$\text{PDB} = \text{konsumsi} + \text{investasi} + \text{pengeluaran pemerintah} + (\text{ekspor} - \text{impor}).$$

Di mana konsumsi adalah pengeluaran yang dilakukan oleh rumah tangga, investasi oleh sektor usaha, pengeluaran pemerintah oleh pemerintah, dan ekspor dan impor melibatkan sektor luar negeri. Sementara pendekatan pendapatan menghitung pendapatan yang diterima faktor produksi:

$$\text{PDB} = \text{sewa} + \text{upah} + \text{bunga} + \text{laba}.$$

Di mana sewa adalah pendapatan pemilik faktor produksi tetap seperti tanah, upah untuk tenaga kerja, bunga untuk pemilik modal, dan laba untuk pengusaha. Secara teori PDB dengan pendekatan pengeluaran dan pendapatan harus menghasilkan angka yang sama (Kunawangsih dan Antyo, 2006: 35). Sehingga walaupun menggunakan dua metode dan data berbeda namun hasil akhirnya tetap menunjukkan PDB dari negara tersebut. Hal ini yang kemudian menjadi alasan mengapa PDB biasanya digunakan sebagai tolak ukur kesejahteraan dan pertumbuhan ekonomi masyarakat dalam suatu negara.

Pendekatan yang ketiga adalah pendekatan produksi, menurut metode ini, PDB adalah total output (produksi) yang dihasilkan oleh suatu perekonomian. Cara

penghitungan dalam praktik adalah dengan membagi-bagi perekonomian menjadi beberapa sektor produksi (industrial origin). Jumlah output masing-masing sektor merupakan jumlah output seluruh perekonomian. Hanya saja, ada kemungkinan bahwa output yang dihasilkan suatu sektor perekonomian berasal dari output sektor lain. Dengan kata lain, jika tidak berhati-hati akan terjadi penghitungan ganda (double counting) atau bahkan multiple counting. Akibatnya angka PDB bisa menggelembung beberapa kali lipat dari angka yang sebenarnya. Untuk menghindari hal tersebut, maka dalam perhitungan PDB dengan metode produksi, yang dijumlahkan adalah nilai tambah (value added) masing-masing sektor. Rumus perhitungan PDB pendekatan produksi adalah:

$$Y = (PXQ)_1 + (PXQ)_2 + \dots + (PXQ)_n$$

Ket:

Y = Pendapatan Nasional

P = harga

Q = kuantitas

2.7. Faktor Makroekonomi Mempengaruhi Harga saham

2.7.1. Hubungan laju inflasi terhadap harga saham

Inflasi adalah suatu keadaan dimana harga barang dan juga jasa telah mengalami kenaikan harga yang berlangsung pada waktu yang cukup lama dan kenaikan tersebut terjadi secara merata. Inflasi merupakan permasalahan ekonomi,

dan permasalahan ekonomi tersebut juga berpengaruh terhadap beberapa kegiatan ekonomi yang lainnya seperti pada harga saham. Semakin tinggi angka inflasi hal itu memiliki arti bahwa tingkat harga saham pada sebuah perusahaan mengalami penurunan, maka dari itu inflasi yang tinggi akan membuat tingkat konsumsi menjadi berkurang sebab harga dari barang barang mengalami kenaikan namun upah atau gaji para karyawan tidak meningkat.

2.7.2. Hubungan Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Harga Saham

Kenaikan tingkat suku bunga dapat meningkatkan beban perusahaan (emiten) yang lebih lanjut dapat menurunkan harga saham. Kenaikan ini juga potensial mendorong investor mengalihkan dananya ke pasar uang atau tabungan maupun deposito sehingga investasi di lantai bursa turun dan selanjutnya dapat menurunkan harga saham.

2.7.3. Hubungan Nilai Tukar Rupiah/US\$ terhadap Harga Saham

Fluktuasi nilai rupiah terhadap mata uang asing yang stabil akan sangat mempengaruhi iklim investasi di dalam negeri, khususnya pasar modal. Terjadinya apresiasi kurs rupiah terhadap dolar misalnya, akan memberikan dampak terhadap perkembangan pemasaran produk Indonesia di luar negeri, terutama dalam hal persaingan harga. Apabila hal ini terjadi, secara tidak langsung akan memberikan

pengaruh terhadap neraca perdagangan, karena menurunnya nilai ekspor dibandingkan dengan nilai impor. Seterusnya, akan berpengaruh pula kepada neraca pembayaran Indonesia. Dan memburuknya neraca pembayaran tentu akan berpengaruh terhadap cadangan devisa. Berkurangnya cadangan devisa akan mengurangi kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia, yang selanjutnya menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal sehingga terjadi *capital outflow*. Selanjutnya bila terjadi penurunan kurs yang berlebihan, akan berdampak pada perusahaan-perusahaan *go public* yang menggantungkan faktor produksi terhadap barang-barang impor. Besarnya belanja impor dari perusahaan seperti ini bisa mempertinggi biaya produksi, serta menurunnya laba perusahaan. Selanjutnya dapat ditebak, harga saham perusahaan itu akan anjlok.

2.7.4. Hubungan Jumlah Uang Beredar terhadap Harga Saham

Pertumbuhan Uang Beredar yang wajar memberikan pengaruh positif terhadap ekonomi dan pasar ekuitas secara jangka pendek. Pertumbuhan yang drastis akan memicu inflasi yang tentunya memberikan pengaruh negatif terhadap pasar ekuitas.). Menurut Dahlan (2005), Jumlah Uang Beredar terdapat pengaruh positif terhadap Harga saham Jika Jumlah Uang Beredar mengalami meningkat, maka Harga saham akan naik sehingga pasar modal akan mengalami peningkatan. Begitu pula

sebaliknya, Jumlah Uang Beredar mengalami menurun, maka Harga saham akan turun sehingga pasar modal akan mengalami penurunan. Apabila Jumlah Uang Beredar mengalami peningkatan, maka harga saham akan cenderung meningkat.

2.7.5. Hubungan Pertumbuhan PDB terhadap Harga Saham

Pertumbuhan ekonomi ini turut mempengaruhi perolehan laba perusahaan-perusahaan emiten yang bergerak di berbagai sektor, sehingga juga berdampak pada kinerja pasar saham. pemilihan umum presiden, dan kenaikan harga BBM dengan perubahan kebijakan dari BBM bersubsidi menjadi harga yang sesuai dengan mekanisme pasar. Hal ini menjadi faktor yang menghambat pertumbuhan ekonomi akibat daya beli masyarakat yang menurun sehingga menurunkan tingkat konsumsi.

2.8. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini bersumber dan berdasar pada penelitian-penelitian yang pernah sebelumnya. Berikut uraian jurna yang disajikan pada Tabel 2.1. dibawah ini.

Tabel 2.1
Uraian Jurnal

No.	Nama Peneliti / Tahun	Judul Penelitian	Variabel Yang diuji & Alat Analisis	Hasil Penelitian	Sumber
1.	Abbas Valadkhani, Surachai Chancharat dan Charles Havie / 2006	“The Interplay Between the Thai and Several Other International Stock Markets”	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel :Tingkat suku bunga, Nilai tukar baht, Indeks harga konsumen Thailand, Harga minyak, dan Jumlah penawaran uang, serta Indeks Bursa saham Argentina, Australia, Brazil, Jerman, Hongkong, Indonesia, Jepang, Korea, Malaysia, Filipina, Rusia, Singapore, Taiwan, Inggris, dan Amerika Serikat - Alat Analisis : <i>Generalised Autoregressive Conditional Heteroskedasticity in Mean (GARCH-M)</i> 	Variabel makro ekonomi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga saham Thailand Indeks Bursa Internasional memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Thailand	www.ideas.r epec.org

2.	Amos Amoroso Avonti dan Hudi Praboto / 2004	Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Rupiah/US\$, dan Tingkat Suku Bunga BI terhadap Harga saham Gabungan di BEJ	- Variabel : Nilai Tukar Rupiah/US\$, Tingkat Suku Bunga, IHSG - Alat Analisis : Model Regresi	Hasil penelitian diperoleh bahwa Nilai Tukar Rupiah/US\$ dan Tingkat Suku Bunga BI secara bersama-sama maupun secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga saham Gabungan di BEJ	<u>Jurnal Akuntansi Bisnis</u> Vol. III No. 5 September 2004
3.	Dodi Arif / 2014	Pengaruh Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, dan BI Rate terhadap Harga saham Gabungan di Indonesia Periode 2007 - 2013	- Variabel : PDB, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, BI Rate, IHSG. - Alat Analisis : 1. Analisis Regresi Linear Berganda 2. Pengujian Hipotesis	Terdapat hubungan yang kuat antara variabel risiko sistematis eksternal Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi (INF), dan suku bunga SBI terhadap harga saham di Indonesia yang dilihat berdasarkan Harga saham Gabungan (IHSG) Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi (INF), dan suku bunga SBI . Hasil pengujian hipotesis secara parsial yang dilakukan dengan uji t menunjukkan bahwa risiko sistematis eksternal Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Beredar (JUB), dan suku bunga SBI tidak mempengaruhi secara signifikan perubahan harga saham di Indonesia yang dilihat berdasarkan Harga saham Gabungan (IHSG) selama periode 2007 sampai dengan 2013. Berbeda untuk pengujian hipotesis secara keseluruhan dengan menggunakan uji F terlihat bahwa risiko sistematis	<u>Jurnal Ekonomi Bisnis</u> Volume 19 No. 3, Desember 2014

				eksternal Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, dan SBI sangat mempengaruhi perubahan harga saham di Indonesia yang dilihat berdasarkan Harga saham Gabungan (IHSG) selama periode 2007 sampai dengan 2013 secara significant.	
4.	Rizky Vidyamukti / 2013	Hubungan Antara Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar, Dan Harga saham Gabungan	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel : IHSG, Kurs, Jumlah Uang Beredar, - Alat Analisis : <ol style="list-style-type: none"> 1. Uji Autokorelasi 2. Uji Heteroskedastisitas 	Kinerja BEI secara agrerat, yang diwakili oleh variable IHSG, Nilai Tukar, dan Jumlah Uang Beredar, tidak saling memiliki hubungan jangka panjang dalam pergerakannya. Dengan kata lain ketiga variable tersebut tidak saling terkointegrasi.	<u>Jurnal Managemen Indonesia</u> , Vol. 12 , No. 4, April 2013
5.	Suramaya Suci Kewal/ 2012	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Harga saham Gabungan	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel : Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB, IHSG - Alat Analisis : <ol style="list-style-type: none"> 1. Analisis Regresi Berganda. 2. Uji Hipotesis Uji T, 3. Uji Model Regresi dengan Uji F dan Taraf Signifikansi yang digunakan adalah 5%. 	Penelitian ini menemukan bahwa tingkat inflasi, suku bunga SBI dan pertumbuhan PDB tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG, sedangkan kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Riset ini membuktikan bahwa variable kurs rupiah mempengaruhi secara negative signifikan terhadap IHSG yang artinya semakin kuat kurs rupiah terhadap US \$ (rupiah terapresiasi) maka akan	<u>Jurnal Economia</u> , Volume 8, Nomor 1, April 2012

				meningkatkan harga saham, dan sebaliknya.	
6.	Yoga Permana & Lana Sularto / 2008	Analisis Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Bunga SBI, dan Tingkat Inflasi Terhadap Pergerakan Harga Saham	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel : Pendapatan per Saham, Rasio Pendapatan Harga, Nilai Buku Saham, Nilai Buku Harga, Pengembalian Ekuitas, Pengembalian Asset, Rasio Pinjaman terhadap Ekuitas, Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Harga Saham - Alat Analisis : Model Regresi 	Berdasarkan koefisien regresi, terbukti bahwa setiap variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Rasio pendapatan harga, nilai buku saham, pengembalian ekuitas, tingkat suku bunga SBI dan tingkat inflasi mempunyai hubungan negatif terhadap harga saham. Jika harga saham naik 1% maka akan menurunkan masing – masing 16% rasio pendapatan harga, 44.1% nilai buku saham, 4% pengembalian ekuitas, 48.4% tingkat suku bunga SBI, 40.4 % tingkat inflasi dan sebaliknya. Sedangkan pendapatan per saham dan nilai buku harga mempunyai hubungan positif terhadap harga saham. Jika harga saham naik 1% maka akan menaikkan masing–masing 6% PS, dan 11.6% nilai buku harga	<u>Jurnal Ekonomi Bisnis</u> No. 2 Vol. 13, Agustus 2008