

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Keynes**

John Maynard Keynes menciptakan teori ekonomi yang dikenal sebagai Teori Ekonomi Keynesian, atau hanya Teori Keynesian, pada tahun 1930an. Teori ini sangat menekankan peran negara dan pemerintah dalam mengatur perekonomian untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang stabil dan menurunkan tingkat pengangguran. Penganut Keynesian berpendapat bahwa upah, khususnya, mempunyai kecenderungan untuk bereaksi lambat terhadap perubahan penawaran dan permintaan, yang dapat menyebabkan kekurangan dan surplus tenaga kerja secara umum (Qoyum, 2021).

Menurut ilmu ekonomi Keynesian, intervensi pemerintah dan langkah-langkah stabilisasi aktif dapat mempengaruhi permintaan agregat dan mencegah penurunan ekonomi. Hal ini berujung pada tercapainya kinerja perekonomian yang optimal. Banyak orang memandang ilmu ekonomi Keynesian sebagai pendekatan "sisi permintaan" yang berkonsentrasi pada perubahan langsung dalam perekonomian (Qoyum, 2021).

Studi Keynes menunjukkan bahwa individu meminta (menyimpan) uang karena tiga alasan ini, selain alasan lain:

- a. Permintaan uang untuk pembayaran transaksi

Keynes tetap setuju dengan Cambridge Group bahwa individu menyimpan uang untuk menyelesaikan dan memfasilitasi transaksi, dan bahwa jumlah pendapatan

nasional dan tingkat suku bunga mempengaruhi jumlah uang yang ingin dipinjam masyarakat untuk tujuan tersebut.

b. Permintaan uang dengan tujuan berjaga – jaga

Keynes juga menyoroti keinginan akan uang karena sifatnya yang likuid, yaitu kemudahan menukarkannya dengan barang lain sehingga diinginkan untuk pembayaran atau transaksi sporadis di luar rencana transaksi reguler.

c. Permintaan pada uang untuk spekulasi

Inti dari menyetor uang untuk spekulasi adalah untuk mendapatkan keuntungan jika seseorang dapat meramalkan kejadian di masa depan secara akurat. Obligasi dianggap memberikan pendapatan dalam bentuk sejumlah uang tetap pada setiap periode untuk jangka waktu yang tidak terbatas, sedangkan uang tunai dianggap tidak menghasilkan pendapatan sama sekali.

### 2.1.2 Arbitrage Pricing Theory

Teori Harga Arbitrase (*Arbitrage Pricing Theory*) berawal dari diperkenalkan oleh Stephen Ross pada tahun 1976. Meskipun menggunakan berbagai asumsi dan metode, teori harga arbitrase menawarkan gambaran hubungan antara risiko dan jumlah pengembalian yang diharapkan. Landasan teori penetapan harga arbitrase adalah gagasan bahwa aset tidak boleh dijual dengan harga berbeda jika dua peluang investasi memiliki kualitas yang sama (Dr. Dayan Hakim N.S., 2022).

*Arbitrage Pricing Theory* atau Teori Harga Arbitrase adalah teknik yang digunakan untuk mengukur aset keuangan. Berawal pada gagasan pasar moneter

yang terdapat persaingan. Teori ini membuat 2 aset memiliki karakter yang mirip dan diharapkan menghasilkan pengembalian yang setara (Saut et al., 2020).

Metode penilaian aset yang didasarkan pada prinsip untuk memahami dinamika harga saham secara makroekonomi dikenal sebagai teori harga arbitrase. Penggabungan faktor risiko dan aset dapat digunakan untuk memprediksi pengembalian aset. Untuk mengantisipasi hubungan antara pengembalian aset tunggal dan pengembalian portofolio, teori harga arbitrase menggabungkan berbagai parameter ekonomi makro independen secara linier (Saleh et al., 2022).

Menurut (Fahmi, 2017) Model Teori Harga Arbitrase dirumuskan dengan analisis faktorial sebagai berikut :

- a. Mengidentifikasi faktor-faktor makroekonomi yang dianggap mempengaruhi *return* saham.
- b. Menghitung premi risiko yang diantisipasi investor untuk membayar pertimbangan makroekonomi ini.
- c. Menghitung seberapa sensitif variabel makroekonomi.
- d. Menentukan besarnya *expected return* dari saham.

### **2.1.3 Harga Saham**

Menurut (Mazumder, 2020) Seorang investor menawarkan saham atau surat utang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan imbalan suatu harga. Harga saham ditentukan oleh permintaan pasar, artinya dapat berfluktuasi. Karena itu, pergeseran harga saham bergantung pada emiten yang menjual saham dan bisnis yang cukup kuat untuk memiliki masa depan cerah. Namun penurunan harga saham akan menyebabkan kerugian modal karena hal ini menunjukkan bahwa

pemilik saham kurang percaya terhadap prospek jangka panjang perusahaan (Oktaviani & Agustin, 2017)

Menurut (Hermawan & Fajrina, 2017) Harga saham adalah nilai saham emiten atau perusahaan di pasar pada waktu tertentu. Hubungan antara kinerja perusahaan dan keadaan pasar sekunder menentukan harga saham. Sekuritas yang menjadi bukti kepemilikan individu dan institusional dalam suatu perusahaan adalah harga sahamnya. Berinvestasi pada saham mempunyai risiko yang besar, meskipun potensi keuntungannya relatif tinggi. Valuasi saham yang akurat dan banyak informasi terkait harga saham akan membantu seorang investor memutuskan perusahaan mana yang akan dipilih, kemudian membantu investor memperoleh keuntungan (Camilleri et al., 2019).

Indeks LQ45 merupakan suatu ukuran indeks yang terdiri atas 45 perusahaan terbaik secara kapitalisasi usaha dari berbagai bidang yang dinilai sebagai saham-saham terbaik (*blue chip*) dengan performa terbaik dan perusahaan yang terdaftar dalam indeks ini akan selalu di review setiap 6 bulan sekali, sehingga diharapkan mampu untuk me-representasikan performa kinerja saham indeks di pasar modal Indonesia (Muhammad Isa Alamsyahbana, 2022).

Rumus untuk melihat harga saham ialah :

Harga Saham = Rata – Rata Harga Saham Penutupan Bulanan selama 3 tahun (Purwaningsih & Mandiri, 2021).

### **1. Jenis – Jenis Saham**

Menurut (Handini Sri, 2020) pada pasar modal terdapat 2 jenis saham yang banyak diketahui oleh masyarakat umum yaitu saham biasa (*common stock*) dan

saham istimewa (*preference stock*). Pada jenis-jenis saham ini memiliki definisi dan prinsipnya tersendiri :

a. *Common Stock* (saham biasa)

*Common Stock* (saham biasa) ialah sebuah instrumen keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menetapkan nilai nominal dari instrumen tersebut (dalam rupiah, dolar, yen, dan sebagainya). Pemegang instrumen ini berhak dalam mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Opsi dalam membeli saham terbatas, atau *rights issue*, dan pada akhir tahun, mereka akan menerima keuntungan dalam bentuk dividen.

b. *Preference Stock* (saham istimewa)

*Preference Stock* (saham istimewa) ialah jenis sekuritas yang ditawarkan oleh suatu bisnis untuk dijual dengan harga rendah (dalam rupiah, dolar, yen, dll), dengan pemegangnya menerima pendapatan tertentu dalam bentuk dividen triwulanan atau triwulanan. Ada jenis saham preferen lainnya, seperti saham preferen yang dapat dikonversi yang memiliki kemampuan untuk dikonversi ke dalam saham biasa, saham preferen yang dapat ditarik kembali yang dapat ditebus, dan saham preferen dividen yang dapat disesuaikan yang dapat dimodifikasi seperti suku bunga mengambang.

## 2. Nilai – Nilai Saham

Menurut Yuki 2020 nilai – nilai pada saham yaitu :

a. Nilai Nominal

Nilai nominal, terkadang dikenal sebagai nilai per-saham, bersangkutan dengan masalah hukum dan akuntansi. Angka yang muncul di neraca usaha ini dihitung dengan membagi total modal disetor dengan jumlah saham beredar.

b. Nilai Buku Per Lembar Saham

Nilai aset per saham bersih, yang dihasilkan dengan membagi total ekuitas perusahaan dengan jumlah saham yang beredar.

c. Nilai Pasar

Harga suatu saham, atau nilai pasar, yang ditentukan melalui sistem penawaran dan permintaan di bursa saham.

d. Nilai Intrinsik

Harga wajar suatu saham yang mewakili nilai sebenarnya disebut nilai intrinsiknya. Estimasi arus kas masa depan menjadi dasar perhitungan nilai ini.

### 3. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham

Menurut (Zulfikar, 2016) Ada dua kategori faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham: Variabel internal adalah variabel yang berhubungan dengan kinerja perusahaan dan berasal dari dalam organisasi. Sedangkan unsur-unsur yang berkaitan dengan keadaan perekonomian suatu negara dianggap sebagai variabel eksternal:

a. Faktor Internal

1. Pengumuman terkait produksi dan pemasaran mencakup perubahan harga, peluncuran produk baru, materi promosi, dan laporan keuangan.
2. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), berita tentang hutang dan ekuitas.

3. Pengumuman dari badan direksi manajemen mencakup perubahan dan penyesuaian dalam kepengurusan, struktur organisasi, serta anggota direksi.
  4. Pengumuman mengenai akuisisi dan diversifikasi mencakup laporan merger, investasi ekuitas, serta informasi terkait proses pembelian atau pengambilalihan perusahaan.
  5. Pengumuman mengenai investasi meliputi ekspansi fasilitas produksi, pengembangan penelitian, serta penghentian kegiatan terhadap usaha lain.
  6. Pengumuman terkait ketenagakerjaan mencakup informasi mengenai negosiasi terbaru, kontrak baru, dan hal-hal serupa.
  7. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, termasuk peramalan laba sebelum dan setelah akhir tahun fisikal, *EPS*, *DPS*, *PER*, *NPM*, *ROA* dan lain lain.
- b. Faktor Eksternal
1. Pengumuman yang dikeluarkan pemerintah terkait peraturan dan deregulasi ekonomi yang berbeda, serta perubahan inflasi, nilai mata uang asing, dan suku bunga tabungan dan deposito.
  2. Pengumuman hukum, seperti litigasi yang diajukan oleh anggota staf terhadap bisnis atau supervisor mereka dan tuntutan yang dibuat oleh bisnis terhadap manajemen Pengumuman hukum, seperti litigasi yang diajukan oleh anggota staf terhadap bisnis atau supervisor mereka dan tuntutan yang dibuat oleh bisnis terhadap manajemen.

3. Pengumuman terkait industri sekuritas, yaitu laporan pertemuan tahunan, transaksi oleh pihak dalam, volume atau harga perdagangan pada saham, penundaan atau pembatasan perdagangan.
4. Perubahan pada harga saham yang terjadi di bursa efek negara tertentu dipengaruhi secara signifikan oleh ketidakstabilan politik domestik dan peningkatan atau penurunan nilai tukar.
5. Banyaknya isu yang berasal dari dalam negeri maupun luar negeri.

Argumentasi di atas mengarah pada kesimpulan bahwa baik variabel internal maupun eksternal perusahaan memiliki dampak terhadap harga saham. Variabel internal mencakup variabilitas yang berasal dari dalam organisasi dan mempengaruhi harga saham, sedangkan variabel eksternal dari faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan dan berdampak pada harga saham.

#### **2.1.4 Cryptocurrency**

Menurut (Saut et al., 2020) *Cryptocurrency* merupakan alat teknologi yang menggunakan algoritma dan kriptografi yang dirancang secara terstruktur untuk menghasilkan berbagai sinyal serta petunjuk untuk menciptakan mata uang virtual.

Mata uang digital adalah istilah yang dipergunakan dalam menggambarkan *cryptocurrency*, salah satu jenis aset digital. Mata uang ini sangat berbeda karena dipergunakan sebagai transaksi virtual melalui internet. Salah satu *cryptocurrency* yang paling terkenal dan pertama kali muncul adalah Bitcoin (Purwaningsih & Mandiri, 2021).

Sejak pertama kali bitcoin diusulkan oleh Nakamoto (2008), beberapa penelitian telah dilakukan oleh para peneliti, dengan fokus pada efisiensi pasar,

volatilitas harga, pengelompokan harga, sepekulasi, dan biaya transaksi. Akibatnya, pengenalan berbagai jenis *cryptocurrency* dalam beberapa tahun terakhir telah menghasilkan peningkatan pesat ukuran pasar mata uang kripto (Gil-Alana et al., 2020).

Bitcoin adalah mata uang digital yang sistem pembayarannya dilakukan secara langsung antar individu melalui internet tanpa melibatkan pihak ketiga atau lembaga keuangan. Bitcoin beroperasi dalam jaringan interpersonal global. Masyarakat dapat mengakses buku besar akuntansi jaringan yang sangat luas, yang dikenal sebagai Blockchain, yang mencatat setiap transaksi yang dilakukan oleh pengguna. Bitcoin tidak dapat dimanipulasi oleh pihak manapun karena setiap transaksi publik dilindungi oleh kunci privat yang tepat, sehingga hanya orang yang menerima yang dapat melakukan transaksi berikutnya (Mohd Thas Thaker & Ah Mand, 2021).

Akibatnya, siapa pun yang memiliki akses ke jaringan dapat memperdagangkan Bitcoin tanpa batasan, bahkan antar negara berbeda. Transaksi ini dapat diselesaikan tanpa menggunakan organisasi perantara. Selama ada konektivitas jaringan, transaksi dapat diselesaikan secara anonim dan dari lokasi mana pun di dunia (Mohd Thas Thaker & Ah Mand, 2021).

Financial Action Task Force (2018), menyatakan bahwa salah satu jenis mata uang virtual adalah mata uang kripto Bitcoin. Uang virtual sebagai representasi digital elektronik dari nilai tukar yang diperdagangkan dan berguna untuk penyimpanan dan pertukaran nilai tetapi tidak diterima sebagai uang tunai

yang sah di negara mana pun. Selain itu, transaksi dengan bitcoin masih dianggap sebagai bentuk dalam transaksi keuangan.

Berdasarkan teori di atas, dapat disimpulkan bahwa *cryptocurrency* adalah mata uang berbentuk digital untuk kebutuhan transaksi secara virtual dengan jaringan internet.

Rumus untuk melihat rata-rata harga bitcoin per tahun :

$$\text{Average} = \frac{\text{Nilai BTC harian dalam 1 bulan}}{\text{Total Jumlah Hari Dalam 1 Bulan}}$$

(Saut et al., 2020)

### 2.1.5 Nilai Tukar

Nilai tukar mata uang asing terhadap nilai tukar mata uang rupiah dapat dihitung dengan menggunakan satu antara 2 cara. Jumlah uang asing yang diperlukan dalam mengkonversi atau membeli satu unit mata uang lokal ditampilkan dengan menggunakan pendekatan kuotasi tidak langsung. Sebaliknya, kutipan langsung menunjukkan seberapa banyak jumlah pada mata uang dalam negeri yang dibutuhkan untuk menukar ataupun membeli satu unit mata uang asing. (Purwaningsih & Mandiri, 2021).

Rasio antara nilai dua mata uang dikenal sebagai nilai tukar. Menguat atau melemahnya mata uang dan status suatu negara sebagai net eksportir atau net importir menunjukkan bagaimana perubahan nilai tukar mempengaruhi bisnis (Adilla et al., 2022).

Nilai tukar rupiah menunjukkan seberapa besar nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar ini menunjukkan penawaran dan permintaan dolar AS dan mata uang lokal. Peningkatan permintaan untuk mata uang

asing yang digunakan untuk dilakukan pembayaran internasional atau penurunan pentingnya perekonomian nasional dapat menyebabkan penurunan nilai mata uang nasional. Penguatan rupiah sampai batas tertentu mengindikasikan bahwa kinerja dipasar uang menjadi lebih baik. (Purwaningsih & Mandiri, 2021).

Berdasarkan prinsip di atas, maka dirangkum bahwa nilai tukar merupakan selisih antara nilai pasar mata uang asing dengan nilai mata uang lokal, atau sebaliknya.

Nilai Tukar dapat dihitung dengan :

$$\text{Average} = \frac{\text{Nilai Tukar atau USD harian dalam 1 bulan}}{\text{Total Jumlah Hari Dalam 1 Bulan}}$$

(Saut et al., 2020)

Menurut (Budi, 2018a), Pembentukan sistem nilai tukar sangatlah penting karena merupakan senjata untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan melindungi perekonomian nasional dari perubahan perekonomian dunia. Menjaga keseimbangan neraca pembayaran merupakan tujuan utama kebijakan nilai tukar, yang pada akhirnya bertujuan untuk menjaga cadangan devisa tetap mencukupi. Untuk menurunkan defisit transaksi berjalan, promosi ekspor dan pemeliharaan daya saing ekspor harus menjadi prioritas utama dalam menentukan arah kebijakan nilai tukar. Kedua, menjaga stabilitas pasar mata uang domestik untuk mencegah spekulasi menggunakan nilai tukar sebagai alatnya. Stabilitas makroekonomi pada akhirnya dapat terganggu oleh gejolak pasar. Ketiga, menjadi alat kebijakan moneter, untuk negara-negara yang menggunakan suku bunga dan nilai mata uang sebagai tujuan operasionalnya. Keempat, dengan mengatur depresiasi nilai tukar

dan menetapkan nilai tukar, berperan sebagai pengikat nominal dalam menahan inflasi.

### **1. Jenis-Jenis Nilai Tukar**

Menurut (Budi, 2018b), Tingkat keterbukaan ekonomi negara bagi perekonomian dunia, tingkat otonomi kebijakan ekonomi negara tersebut, dan aktivitas ekonomi negara tersebut semuanya berperan dalam proses pengambilan keputusan ketika memilih sistem nilai tukar. Sistem penentuan nilai tukar secara garis besar dapat diklasifikasikan menjadi tiga kategori:

#### **a. Sistem Kurs Tetap ( *Fixed Exchange Rate* )**

Dalam pengaturan ini, Bank Sentral menetapkan atau mematok nilai tukar antara satu mata uang dengan mata uang lainnya. Nilai tukar mata uang pasar valuta asing dan nilai tukar yang diatur oleh Bank Sentral harus sama. Faktor penting yang harus diperhatikan adalah kecukupan cadangan devisa yang terjaga.

#### **b. Sistem Mengambang Terkendali ( *Managed Floating Exchange Rate* )**

Di bawah sistem ini, pembatasan intervensi Bank Sentral dan pasar valuta asing menentukan nilai tukar mata uang. Dengan kata lain, kekuatan pasar yang terjadi dari adanya penawaran dan permintaan mata uang menentukan nilai tukar, namun rentang intervensi Bank Sentral menetapkan batas atas fluktuasinya. Oleh karena itu, Bank Sentral harus memastikan bahwa nilai mata uang tetap berada dalam kisaran tindakan tersebut. Bank Sentral akan turun tangan dan meningkatkan jumlah mata uang yang beredar untuk mengembalikan nilai tukar pada kisaran yang ditentukan jika menyimpang dari

batas kisaran intervensi. Di sisi lain, Bank Sentral akan meningkatkan permintaan mata uang tersebut jika nilai tukar turun di bawah kisaran intervensi.

c. Sistem Kurs Bebas ( *Free Exchange Rate* )

Bank Sentral tidak bertindak untuk mengubah nilai mata uang berdasarkan perjanjian ini. Istilah "nilai tukar mengambang" memiliki dua arti yaitu *clean float* dan *dirty float*.

## 2. Metoda Pendekatan Nilai Tukar

Menurut (Budi, 2018b), metoda pendekatan nilai tukar dibagi menjadi 4 (empat) pendekatan yaitu :

a. Pendekatan Neraca Pembayaran ( *Balance Payment Approach Approach* )

Pendekatan ini menekankan pada gagasan aliran, yang menyatakan bahwa pergerakan penawaran dan permintaan uang menentukan harga valuta asing. Seluruh aktivitas atau transaksi yang menghasilkan permintaan uang (seperti impor) dicatat pada sisi debit neraca pembayaran, sedangkan aktivitas atau transaksi yang menghasilkan pasokan uang (seperti penanaman modal asing) dicatat pada sisi kredit.

b. Pendekatan Pritas Daya Beli ( *Purchasing Power Parity Approach* )

Pendekatan Purchasing Power Parity yang mengukur rasio tingkat harga antara dua negara merupakan teori yang berguna untuk menghitung nilai tukar mata uang asing. Pendekatan ini berasumsi bahwa semua hambatan perdagangan, termasuk tarif, kuota, dan biaya transaksi, adalah sama dengan nol.

c. Pendekatan Moneter ( *Monetary Approach* )

Teori Kuantitas Uang dan metodologi Paritas Daya Beli merupakan dasar dari pendekatan Moneter. Menurut pendekatan ini, pergerakan dan volatilitas nilai tukar dipengaruhi terutama oleh variabel moneter yang berhubungan dengan permintaan dan penawaran uang.

d. Pendekatan Keseimbangan Portofolio ( *Portofolio Balance Approach* )

Menurut strategi ini, penawaran dan permintaan aset keuangan seperti obligasi menentukan nilai tukar. Asumsi yang mendasarinya adalah bahwa pelaku pasar bursa atau investor akan memilih portofolio terbaik dari berbagai aset domestik dan internasional. Pilihan ini berupaya memaksimalkan pendapatan atau mengurangi kemungkinan kerugian transaksi mata uang.

### 2.1.6 Suku Bunga

Dengan menghitung nilai ekonomi, investor dapat menentukan nilai, tingkat, harga, atau keuntungan yang akan diperoleh dari investasinya. Nilai ini akan dinyatakan dalam bentuk tingkat bunga. Pada penelitian ini, suku bunga diwakili oleh sensitivitas terhadap perubahan suku bunga (Adilla et al., 2022).

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan sebuah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai mekanisme diskonto untuk mengakui pinjaman jangka pendek. Ketika SBI pertama kali didirikan pada tahun 1970, tujuannya adalah menjadi produk pasar uang yang hanya dapat diperdagangkan oleh bank. Namun SBI tidak lagi dibuat pada tahun 1971 ketika dikeluarkan kebijakan yang memperbolehkan bank menerbitkan sertifikat deposito dengan persetujuan Bank Indonesia. Akibatnya, SBI baru digunakan secara luas selama

kurang lebih satu tahun. Meskipun demikian, Bank Indonesia kembali menerbitkan SBI sebagai alat untuk menjalankan kebijakan operasi pasar terbuka seiring dengan perubahan kebijakan moneter pemerintah, khususnya pasca liberalisasi industri perbankan pada tanggal 1 Juni 1983 (Sari, 2019).

Variabel Suku Bunga diukur dengan :

$$\text{Average} = \frac{\text{Suku Bunga (bulanan) dalam setahun}}{12} \times 100\%$$

(Sitanggang, 2023)

### 1. Faktor- faktor yang Mempengaruhi Suku Bunga

Menurut (Andrianto, SE. et al., 2019), Untuk mengoptimalkan pendapatan, manajemen bank perlu berhati-hati ketika memutuskan berapa banyak komponen suku bunga yang akan dimasukkan. Bank bisa dirugikan jika terjadi kesalahan dalam menghitung besaran komponen suku bunga. Ada beberapa hal yang dapat mempengaruhi suku bunga, seperti :

#### a. Kebutuhan Dana

Jumlah uang yang diminta merupakan satu-satunya kriteria yang menentukan kebutuhan pendanaan dana tabungan. Jika bank kekurangan uang tunai meskipun ada peningkatan permohonan atas adanya pinjaman, maka bank akan segera menaikkan suku bunga simpanan untuk menjamin penyelesaian pinjaman. Di sisi lain, suku bunga pinjaman ikut meningkat ketika terjadinya kenaikan suku bunga deposito. Namun, karena terdapat lebih banyak uang di rekening bank dan sedikit permintaan pinjaman, tingkat bunga tabungan akan menurun.

b. Target Laba yang Diinginkan

Aspek khusus ini berkaitan dengan bunga pinjaman. Sebab, salah satu faktor yang menentukan besarnya tingkat bunga pinjaman adalah tujuan keuntungan. Suku bunga pinjaman yang besar mengikuti besarnya keuntungan yang diinginkan, begitu pula sebaliknya. Meskipun demikian, tujuan keuntungan mungkin diminimalkan untuk bersaing dengan pesaing.

c. Kualitas Jaminan

Untuk bunga, jaminan kualitas juga ditawarkan. Suku bunga kredit berbanding terbalik dengan likuiditas (kemudahan pencairan) agunan dan sebaliknya. Tentu saja jaminan sertifikat titipan dan jaminan sertifikat tanah tidaklah sama. Kesenjangan ini sebagian besar disebabkan oleh cara pencairan agunan apabila kredit yang diberikan bermasalah.

d. Kebijakan Pemerintah

Bank wajib menghitung bunga pinjaman dan bunga simpanan sesuai batasan yang ditetapkan pemerintah. Hal ini memberikan arti bahwa jika peningkatan bunga yang diperbolehkan untuk memiliki batas maksimum dan batas minimum. Persaingan yang sehat antar bank adalah tujuannya.

e. Jangka Waktu

Komponen jangka waktu sangat penting dalam menentukan bunga pinjaman dan bunga simpanan. Tingkat bunga meningkat seiring dengan lamanya pinjaman. Hal ini disebabkan oleh tingginya kemungkinan kemacetan lalu lintas di masa depan.

f. Reputasi Perusahaan

Suku bunga juga sangat dipengaruhi oleh reputasi perusahaan, terutama dalam hal bunga pinjaman. Kelayakan kredit suatu usaha yang mencari kredit mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat bunga yang akan diterapkan nantinya. Secara umum, bisnis yang layak mendapat kredit memiliki kemungkinan lebih kecil mengalami masalah kredit di masa depan, sementara bisnis yang kurang layak mendapat kredit menghadapi risiko lebih tinggi terkena masalah kredit.

g. Produk yang Bersaing

Produk pesaing menentukan besar kecilnya pinjaman. Daya jual yang tinggi dari produk yang didanai disebut sebagai kompetitif. Berbanding dengan barang yang tidak kompetitif, tingkat bunga kredit yang ditawarkan untuk produk pesaing sangat rendah.

h. Hubungan yang Baik

Bunga pinjaman biasanya berkorelasi dengan tingkat kepercayaan individu atau institusi. Pada kenyataannya, bank membagi nasabahnya menjadi kategori utama dan sekunder: konsumen utama dan konsumen reguler. Berdasarkan aktivitas nasabah dalam menyelesaikan transaksi perbankan untuk pinjaman, tabungan, dan layanan lainnya, kategorisasi ini dibuat.

i. Persaingan

Karena adanya persaingan sengit untuk mendapatkan dana simpanan karena ketidakstabilan dan kekurangan bank, bank harus bekerja sama satu sama lain. Dalam artian jika rata-rata suku bunga tabungan pesaing adalah 15%, kita harus

menaikkan nilai pada suku bunga kita sendiri menjadi lebih tinggi, katakanlah 16% jika kita membutuhkan uang segera. Namun, untuk menyalurkan uang yang terkumpul, tingkat bunga pinjaman kita harus lebih rendah dibandingkan pesaing kita.

## 2. Istilah Pada Suku Bunga

Dibawah ini merupakan istilah pada suku bunga :

- a. *State Rate* (bunga di kontrak) ialah tingkat bunga yang secara khusus tercantum dalam perjanjian pinjaman kreditur-debitur untuk satu jangka waktu pinjaman. Sangat mudah untuk mengetahui berapa besar bunga yang harus dibayar; kalikan saja pokok pinjaman dengan tingkat bunga untuk jangka waktu tertentu. Misalnya, menghitung bunga pinjaman dengan tingkat bunga yang ditetapkan sebesar 1% selama sebulan melibatkan mengalikan tingkat bunga dengan pokok pinjaman.
- b. *Annual Percentage Rate* (suku bunga tahunan adalah tingkat bunga tahunan yang mempertimbangkan suku bunga negara, durasi pinjaman, dan jumlah pokok pinjaman yang sebenarnya. Dalam contoh tersebut, tingkat persentase tahunan (annual percentage rate) dihitung dengan mengalikan 1% per bulan dengan 12 bulan, sehingga menghasilkan 12%.
- c. *Yield* adalah tingkat bunga yang sesuai dengan ketentuan perjanjian keuangan yang memenuhi tiga syarat, yaitu: pinjaman yang diberikan, pembayaran kembali pada akhir tahun, dan adanya bunga yang dikenakan.

### 2.1.7 Inflasi

Peningkatan harga dalam jangka waktu tertentu yang mengakibatkan penurunan nilai barang dan jasa disebut inflasi. Hal ini umumnya akan menyebabkan nilai uang menurun. (Setiawati Ririt, 2021).

Menurut (Dinar Muhammad, 2018) Skenario yang disebut inflasi terjadi ketika harga-harga meningkat terus-menerus. Oleh karena itu, jika terjadi kenaikan harga suatu barang atau lebih dalam masyarakat secara singkat, keadaan tersebut tidak dianggap sebagai inflasi. Oleh karena itu, keadaan ini tidak dipandang sebagai suatu masalah, dan dapat diatasi tanpa memerlukan peraturan khusus.

Ketika ada lebih banyak uang yang beredar daripada permintaannya, situasi ini dikenal sebagai inflasi dan menyebabkan kenaikan harga secara umum di seluruh perekonomian. Tingkat inflasi yang dihitung didasarkan pada nilai Indeks Harga Konsumen (IHK). (Gumilang & Nadiansyah, 2021). Yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Average} = \frac{\text{IHK Bulan Ini} - \text{IHK Bulan Sebelumnya}}{\text{IHK Bulan Sebelumnya}} \times 100\%$$

(Saranga, 2018)

### 2.1 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu**

NO	PENULIS , TAHUN DAN JUDUL	VARIABEL	HASIL
1	Hock Tsen Wong (2021) <i>The impact of real exchange rates on real stock prices</i>	Independen X1 : nilai tukar rill  Dependen Y : harga saham	Temuan penelitian ini menunjukkan dampak yang tidak setara dari nilai tukar aktual terhadap harga saham.
2	Marganda Saut Parulian Sihombing, Jubaedah	Independen X1 : <i>cryptocurrency</i> X2 : nilai tukar	Temuan studi ini menunjukkan bahwa: a. <i>cryptocurrency</i> memiliki efek menguntungkan

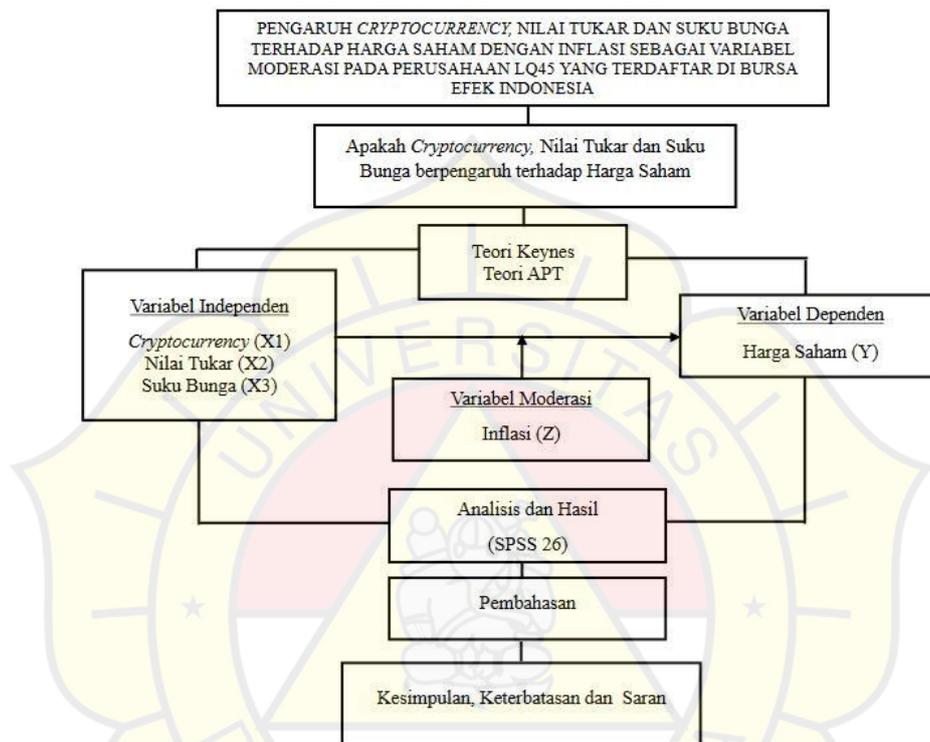
NO	PENULIS , TAHUN DAN JUDUL	VARIABEL	HASIL
	<p>Nawir, Sri Mulyantini (2020)</p> <p><i>Cryptocurrency, Nilai Tukar dan Real Asset terhadap Harga Saham pada Perbankan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</i></p>	<p>X3 : real asset</p> <p>Dependen Y : harga saham</p>	<p>pada harga saham; dan b. nilai Rupiah berpengaruh positif terhadap harga saham. C. Harga emas mempengaruhi harga saham dengan baik</p>
3	<p>Nur' Adilla and Ubud Salim Djumahir (2022)</p> <p><i>Effect of exchange rates, interest rates, profitability, and solvency on stock prices mediated by dividend policy</i></p>	<p>Independen X1 : nilai tukar X2 : suku bunga X3 : profitabilitas X4 : solvabilitas</p> <p>Dependen Y : harga saham</p>	<p>Temuan studi ini menunjukkan bahwa harga saham tidak banyak dipengaruhi oleh nilai tukar</p>
4	<p>Tarek Eldomiaty, Yasmeen Saeed and Rasha Hammam, Salma AboulSoud (2020)</p> <p><i>The associations between stock prices, inflation rates, interest rates are still persistent</i></p>	<p>Independen X1 : tingkat inflasi X2 : suku bunga</p> <p>Dependen Y : harga saham</p>	<p>Harga saham dipengaruhi secara negatif oleh tingkat inflasi. Harga saham dipengaruhi secara positif oleh suku bunga</p>
5	<p>Luis Alberiko Gil-Alana, Emmanuel Joel Aikins Abakah, Mar'ia F'atima Romero Rojo (2020)</p> <p><i>Cryptocurrencies and Stock Market Indices are they related?</i></p>	<p>Independen X1 : <i>cryptocurrency</i></p> <p>Dependen Y : harga saham</p>	<p>Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham tidak terpengaruh oleh <i>cryptocurrency</i>.</p>
6	<p>Endang Purwaningsih, Chatarina Guntur Citra Mandiri (2021)</p> <p><i>The Effect of Cryptocurrency, Intellectual Capital,</i></p>	<p>Independen X1 : <i>cryptocurrency</i> X2: <i>intellectual capital</i> X3 : <i>leverage</i> X4 : nilai tukar rupiah</p>	<p>Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa nilai saham tidak terpengaruh oleh <i>cryptocurrency</i></p>

NO	PENULIS , TAHUN DAN JUDUL	VARIABEL	HASIL
	<i>Leverage and The Rupiah Exchange Rate to Company performance on Stock Value before and during the COVID-19 pandemic</i>	Dependen Y : harga saham	
7	Ni Made Ayu Dwijayanti(2021)  Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perbankan Pada Masa Pandemi COVID-19	Independen X1 : nilai tukar X2 : inflasi  Dependen Y : harga saham	Temuan studi ini menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi secara negatif oleh nilai tukar. Selain itu, harga saham mendapat keuntungan dari inflasi
8	Serena Sila Sebo dan H. Moch. Nafi (2021)  Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19	Independen X1 : inflasi X2 : nilai tukar X3 : suku bunga X4 : volume transaksi  Dependen Y : harga saham	Temuan penelitian menunjukkan bahwa harga saham tidak banyak dipengaruhi oleh suku bunga, nilai tukar, atau inflasi meskipun volume transaksi mempengaruhi harga saham secara signifikan dan menguntungkan.
9	Sugiyanto Ikhsan, Sugiyanto, Rima Elya Dasuki, Toufiq Agung Pratomo Sugito Putra, Endra Herdiansyah (2022)  <i>The effect of Exchange Rate and Interest Rate on Share Prices in The Manufacturing sector with Inflation as moderation</i>	Independen X1 : nilai tukar X2 : suku bunga  Moderasi Z : inflasi  Dependen Y : harga saham	Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun suku bunga dan inflasi tidak banyak berpengaruh terhadap harga saham, nilai tukar mata uang mempunyai dampak terhadap harga saham.
10	Tiar Lina Situngkir, Reminta Lumban Batu  Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap	Independen X1 : inflasi X2 : nilai tukar  Dependen Y : Harga Saham	Berdasarkan temuan penelitian: 1) indeks harga saham LQ45 terkena dampak negatif inflasi secara signifikan.

NO	PENULIS , TAHUN DAN JUDUL	VARIABEL	HASIL
	Indeks Harga Saham LQ45		2) Harga saham indeks LQ45 dipengaruhi negatif signifikan oleh nilai tukar..
11	Keken Setiawan, Erly Mulyani (2020)  Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Inflasi, dan Indeks Bursa Internasional Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Independen X1 : Nilai Tukar Rupiah X2 : Inflasi X3 : Dow Jones X4 : Nikkei 225 X5 : Hang Seng  Dependen Y : IHSG	Temuan penelitian menunjukkan bahwa: 1) Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap IHSG 2) IHSG terkena dampak negatif inflasi 3) Dow Jones berdampak positif terhadap IHSG. 4) IHSG terkena dampak negatif Nikkei 225. 5) IHSG terkena dampak positif Hang Seng.
12	Andita Meilasari (2021)  Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Kurs Dollar (USA) terhadap Indeks Harga Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018	Independen X1 : Inflasi X2 : suku bunga X3 : nilai tukar  Dependen Y : harga saham	Temuan penelitian menunjukkan bahwa: (1) suku bunga berdampak negatif terhadap indeks harga saham; (2) inflasi tidak mempunyai pengaruh nyata terhadap indeks harga saham; dan (3) nilai tukar berpengaruh positif terhadap indeks harga saham.
13	Risa Ratna Gumilang, Dikdik Nadiansyah (2021)  Pengaruh Inflasi Dan BI Rate Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia	Independen X1 : Inflasi X2 : BI Rate  Dependen Y: Harga Saham	Temuan studi ini menunjukkan bahwa: (1) Harga saham tidak terpengaruh secara signifikan oleh inflasi; dan (2) Harga saham sangat dipengaruhi oleh BI rate.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Dari penjelasan yang telah disampaikan sebelumnya, maka kerangka penelitian adalah sebagai berikut:

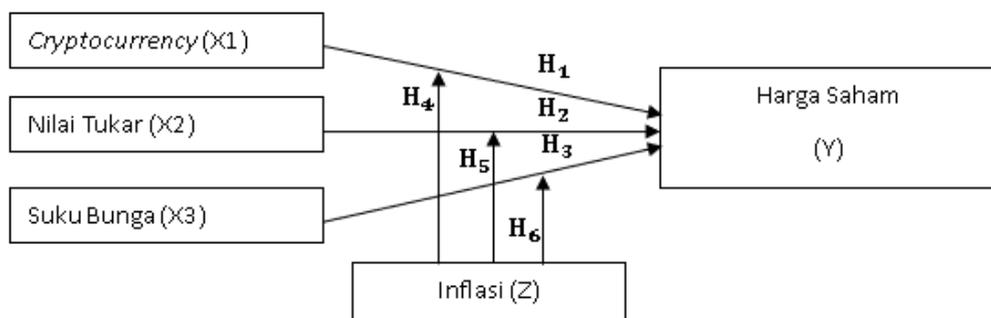


Sumber : Penulis, 2024

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

### 2.4 Paradigma Penelitian

Berdasarkan penjelasan diatas, maka variabel dalam penelitian ini adalah :



Sumber : data diolah oleh penulis (2024)

**Gambar 2.2 Paradigma Penelitian**

Model variabel ini bertujuan untuk menunjukkan arah penyusunan dan proses penelitian dan memfasilitasi pemahaman dan analisis masalah. Penelitian ini bertujuan untuk melakukan analisa pengaruh suku bunga, nilai tukar, dan *cryptocurrency* terhadap harga saham. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menguji apakah inflasi berperan sebagai moderator dalam hubungan antara *cryptocurrency*, nilai tukar, dan suku bunga terhadap harga saham.

## **2.5 Hipotesis Penelitian**

### **2.5.1 Pengaruh *Cryptocurrency* terhadap Harga Saham**

Penelitian tentang *cryptocurrency* telah diselesaikan oleh banyak peneliti awal, tetapi masih ditemukan inkonsistensi dalam hasil yang diteliti. Pada variabel *cryptocurrency* terdapat peneliti sebelumnya yang membahas tentang *cryptocurrency* Hal ini mempengaruhi harga saham yang diteliti oleh (Saut et al., 2020) menyatakan bahwa *cryptocurrency* berpengaruh positif terhadap harga saham karena, pada saat nilai *cryptocurremcy* meningkat maka penghasilan masyarakat meningkat. Berbeda dengan penelitian (Gil-Alana et al., 2020) dan (Purwaningsih & Mandiri, 2021) dikatakan bahwa *cryptocurrency* tidak ada dampak nyata terhadap harga saham karena kointegrasi, yang mempengaruhi harga saham, tidak ditunjukkan.

**H<sub>1</sub> : *Cryptocurrency* Berpengaruh Terhadap Harga Saham**

### **2.5.2 Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham**

Terlepas dari kenyataan bahwa beberapa ilmuwan sebelumnya telah melakukan studi tentang nilai tukar, hasil yang tidak konsisten ditemukan dalam analisis mereka. Telah terdapat penelitian sebelumnya mengenai variabel nilai tukar

yang membahas bagaimana harga saham dipengaruhi oleh (Saut et al., 2020) dan (Meilasari, 2021) menyebutkan bahwa penurunan nilai tukar rupiah dan kenaikan nilai tukar mata uang asing dapat mengakibatkan peningkatan transaksi derivatif impor dan ekspor, yang pada gilirannya berdampak positif terhadap harga saham.

Hal ini berbeda dengan temuan dalam penelitian (Made & Dwijayanti, 2021) dan (Situngkir & Batu, 2020) menyatakan terdapat korelasi negatif antara harga saham dan nilai tukar karena investor kerap menjual sahamnya saat nilai rupiah melemah dan nilai mata uang asing naik. Penemuan ini berbeda dengan temuan penelitian (Wong, 2022) harga saham diperkirakan dipengaruhi oleh nilai mata uang. Berbeda dengan penelitian (Adilla et al., 2022) mengatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham.

## **H<sub>2</sub> : Nilai Tukar Berpengaruh Terhadap Harga Saham**

### **2.5.3 Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Saham**

Terlepas dari kenyataan bahwa sejumlah akademisi sebelumnya telah meneliti tingkat suku bunga, temuannya tetap tidak konsisten. Telah terdapat penelitian sebelumnya mengenai variabel suku bunga yang membahas bagaimana harga saham dipengaruhi oleh (Eldomiaty et al., 2020) mengungkapkan bahwa suku bunga memiliki dampak positif terhadap harga saham, karena mendorong investor untuk meningkatkan harga saham agar tetap menarik di pasar.

Pernyataan ini berbeda dengan pandangan yang diungkapkan (Meilasari, 2021) mengklaim bahwa karena kenaikan suku bunga menyebabkan jatuhnya nilai saham, maka suku bunga mempunyai dampak negatif dan besar terhadap harga saham. Menghasilkan perbedaan dengan yang dikatakan (Sebo & Nafi, 2021)

mengemukakan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara suku bunga dan harga saham, karena suku bunga yang lebih tinggi justru menyebabkan harga saham meningkat dan meningkatkan tingkat kepercayaan investor.

### **H<sub>3</sub> : Suku Bunga Berpengaruh Terhadap Harga Saham**

#### **2.5.4 Pengaruh *Cryptocurrency* terhadap Harga Saham dengan Inflasi sebagai variabel moderasi**

Inflasi adalah keadaan ekonomi yang ditandai dengan kenaikan harga dan upah, kekurangan tenaga kerja yang tersedia, dana ekspansi besar-besaran jumlah uang beredar. Kenaikan harga yang tajam yakni ciri universal dari inflasi. Ada proses konstan yang mengarah pada kenaikan harga produk secara keseluruhan yang dikenal sebagai inflasi (Saut et al., 2020).

Inflasi umumnya ditandai dengan turunnya nilai mata uang seiring berjalannya waktu dan kenaikan harga barang konsumsi. Karena pasokannya yang terbatas, mata uang kripto seperti Bitcoin umumnya mengalami tingkat inflasi yang rendah. Bitcoin sering disebut-sebut sebagai potensi lindung nilai terhadap inflasi. Bitcoin dapat berfungsi sebagai penyimpan nilai selama periode inflasi atau devaluasi mata uang. Narasi ini mendapatkan daya tarik selama masa ketidakpastian ekonomi atau ketika bank sentral menerapkan kebijakan moneter ekspansif (Saut et al., 2020).

### **H<sub>4</sub> : Inflasi mampu memoderasi *Cryptocurrency* terhadap Harga Saham**

### **2.5.5 Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham dengan Inflasi sebagai variabel moderasi**

Harga bagi hasil sering kali turun ketika inflasi meningkat. Artinya, ketika inflasi meningkat, nilai saham yang membayar dividen juga akan menurun untuk yang memiliki saham. Investor bisa mendapatkan keuntungan dari keadaan saat ini dengan membeli saham dengan harga diskon. (Sebo & Nafi, 2021).

Tingginya tingkat inflasi di negara lain akan menyebabkan nilai rupiah melemah. Nilai tukar mata uang asing sangat dipengaruhi oleh inflasi. Inflasi sering kali mengurangi nilai pada mata uang dan meningkatkan harga produk domestik dibandingkan komoditas yang dibeli di tempat lain. Oleh karena itu, inflasi yang tinggi dapat meningkatkan jumlah impor dan kebutuhan devisa. Selain itu, inflasi dapat meningkatkan biaya produk ekspor, mengurangi ketersediaan pasokan mata uang asing, dan menaikkan harga mata uang tersebut.

**H<sub>5</sub>: Inflasi mampu memoderasi Nilai Tukar terhadap Harga Saham**

### **2.5.6 Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Saham dengan Inflasi sebagai variabel moderasi**

Kenaikan inflasi mengurangi daya beli, yang biasanya menyebabkan penurunan pendapatan dan harga saham. Investor biasanya membeli saham dengan harga diskon dalam keadaan seperti ini. Dampaknya adalah menurunnya profitabilitas bisnis yang berdampak pada pembayaran dividen investor (Sebo & Nafi, 2021).

Investor akan cenderung menunggu kondisi perekonomian yang menguntungkan untuk meminimalkan risiko terkait inflasi akibat kondisi inflasi

saat ini. Bank Indonesia biasanya menaikkan suku bunga SBI karena skenario inflasi yang relatif tinggi saat ini, yang bisa memberikan dampak pada pasar keuangan dan pasar modal. agar investor mengeluarkan dananya akibat anjloknya harga saham.

**H<sub>6</sub> : Inflasi mampu memoderasi Suku Bunga terhadap Harga Saham**

