

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Suku Bunga

2.1.1.1. Pengertian Suku Bunga

Bunga merupakan kompensasi yang diberikan atas pinjaman uang. Persentase dari jumlah pokok utang yang dibayarkan sebagai imbalan (bunga) dalam jangka waktu tertentu dikenal sebagai "suku bunga". Tingkat suku bunga adalah biaya yang dikenakan untuk penggunaan uang selama periode tertentu, atau biaya yang terkait dengan uang yang dipinjam dan akan dikembalikan di masa depan. (Anwar *et al.*, 2022).

Suku bunga merujuk pada nilai, tingkat, atau imbal hasil yang diberikan kepada investor sebagai kompensasi atas penggunaan dana investasi, berdasarkan perhitungan nilai ekonomis dalam jangka waktu tertentu. Tingkat suku bunga bank berfungsi untuk mengatur perekonomian suatu negara. Pemerintah menetapkan dan mengatur tingkat suku bunga dengan tujuan untuk memastikan stabilitas perekonomian negara tersebut. Suku bunga penting untuk diperhitungkan karena rata-rata para investor yang selalu mengharapkan hasil investasi yang lebih besar (Masno, 2021).

Menurut Bank Indonesia, suku bunga acuan, atau yang dikenal sebagai *BI Rate*, adalah suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan menjadi acuan bagi lembaga keuangan di seluruh Indonesia dalam menentukan suku bunga yang akan ditawarkan kepada nasabah, baik untuk pinjaman maupun tabungan. Bank

Indonesia memperkuat kerangka operasi moneter dengan memperkenalkan suku bunga acuan baru, yaitu *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)*. Instrumen BI7DRR dipilih sebagai suku bunga kebijakan baru karena kemampuannya untuk dengan cepat memengaruhi pasar uang, perbankan, dan sektor riil. Namun, mulai 21 Desember 2023, Bank Indonesia akan kembali menggunakan istilah *BI-Rate* sebagai suku bunga kebijakan, menggantikan BI7DRR, untuk memperkuat komunikasi terkait kebijakan moneter. Perubahan nama ini tidak mengubah makna dan tujuan dari BI-Rate sebagai kebijakan moneter Bank Indonesia, dan operasionalisasinya tetap merujuk pada transaksi reverse repo Bank Indonesia dengan tenor tujuh hari.

2.1.1.2. Teori Suku Bunga

1. Teori Klasik

Teori klasik menyatakan bahwa bunga adalah harga dari *loanable funds* (dana investasi) dengan demikian bunga adalah harga yang terjadi di pasar dan investasi. Menurut teori ini, tabungan masyarakat dipengaruhi oleh tingkat bunga, dimana tingkat suku bunga yang tinggi, maka semakin besar keinginan untuk menabung, karena masyarakat cenderung mengurangi pengeluaran untuk meningkatkan tabungan (Wahyu & Yani, 2024).

2. Teori Keynes

Menurut teori Keynes, suku bunga dianggap sebagai fenomena yang berkaitan dengan moneter. Ini berarti bahwa suku bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan uang di pasar uang. Dalam pandangan ini, jumlah tabungan yang dilakukan oleh rumah tangga tidak bergantung pada tinggi atau rendahnya suku bunga. Sebaliknya, hal ini lebih dipengaruhi oleh besarnya

pendapatan yang diterima oleh rumah tangga tersebut. Semakin tinggi pendapatan yang diperoleh suatu rumah tangga, semakin besar pula jumlah tabungan yang dapat mereka kumpulkan. Dalam teori ini menyebutkan ada tiga alasan utama masyarakat mau membawa uang tunai:

- a. Keperluan untuk betransaksi (*Transaction Motive*) Ini adalah motif memegang uang untuk transaksi sehari-hari.
- b. Keperluan untuk Berjaga-jaga (*Precautionary Motive*) Ini adalah motif untuk memegang uang karena ketidakpastian masa depan.
- c. Keperluan untuk Spekulasi (*Speculation Motive*) Artinya, motif berjaga-jaga memegang uang untuk spekulasi dan mencari keuntungan, karena ketidakpastian masa depan (Wahyu & Yani, 2024).

2.1.1.3. Jenis Suku Bunga

Menurut Novianto dalam Masno, (2021) berdasarkan bentuknya suku bunga dibagi menjadi dua jenis, yaitu:

1. Suku bunga nominal, adalah suku bunga dalam nilai uang. Suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum. Suku bunga ini menunjukkan sejumlah rupiah untuk setiap satu rupiah yang diinvestasikan.
2. Suku bunga riil adalah suku bunga yang telah disesuaikan dengan inflasi, dan didefinisikan sebagai suku bunga nominal yang dikurangi dengan tingkat inflasi.

2.1.1.4. Fungsi Suku Bunga dalam Kegiatan Perekonomian

Menurut Hulu *et al.*, (2023) dalam bukunya terdapat beberapa fungsi dari suku bunga dalam kegiatan perekonomian, yaitu:

1. Mengatur aliran dana

Suku bunga mempengaruhi aliran dana di pasar keuangan, Suku bunga yang tinggi cenderung menghambat pinjaman dan investasi, sementara suku bunga yang rendah mendorong pinjaman dan investasi.

2. Mengendalikan inflasi

Suku bunga dapat digunakan sebagai alat kebijakan moneter untuk mengendalikan inflasi. Ketika inflasi meningkat, bank sentral dapat menaikkan suku bunga untuk mengurangi permintaan dan mengendalikan inflasi.

3. Mengatur keuntungan bank

Bagi bank, suku bunga adalah sumber pendapatan. Ketika bank memberikan pinjaman atau kredit kepada nasabah, mereka akan menerima bunga sebagai balas jasa.

4. Mempengaruhi keputusan investasi

Suku bunga cenderung mendorong orang untuk berinvestasi dalam asset produktif, seperti saham atau properti. Sebaliknya, suku bunga yang tinggi dapat membuat orang lebih memilih untuk menyimpan uang mereka dalam bentuk tabungan atau deposito.

5. Mengatur nilai tukar

Suku bunga yang tinggi dapat menarik investor asing untuk menanamkan modal di negara tersebut. Sebaliknya, suku bunga yang rendah dapat melemahkan nilai tukar mata uang negara tersebut.

2.1.2. Harga Emas

Emas adalah logam mulia yang memiliki nilai ekonomi dan dapat digunakan untuk berbagai keperluan, seperti perhiasan, penyimpanan nilai, alat transaksi, serta fungsi lainnya yang disepakati oleh pelaku ekonomi. Harga emas cenderung mengikuti perubahan nilai mata uang, yang dipengaruhi oleh faktor permintaan dan penawaran emas, serta ketersediaan emas di pasaran global. Terkait dengan nilai mata uang, ketika nilai mata uang asing meningkat, harga emas juga cenderung naik. Selain itu, harga emas biasanya berhubungan positif dengan tingkat inflasi; semakin tinggi inflasi, semakin besar kemungkinan harga emas juga akan meningkat. Seringkali, kenaikan harga emas bahkan melebihi laju inflasi itu sendiri. (Suparmono, 2018).

Harga emas Antam merujuk pada nilai dari emas batangan yang diproduksi oleh PT Aneka Tambang (Antam). Emas ini dikenal memiliki tingkat kemurnian 99,9% dan harganya dapat berfluktuasi setiap hari sesuai dengan kondisi pasar (www.ocbc.id).

2.1.3. Inflasi

Inflasi berkaitan dengan kenaikan secara umum dalam tingkat harga barang dan jasa dalam suatu ekonomi selama periode waktu tertentu. Akibatnya, daya beli uang menurun, yang berarti dengan jumlah uang yang sama bisa membeli lebih

sedikit barang dan jasa daripada sebelumnya. Inflasi ini terjadi ketika permintaan total barang dan jasa dalam ekonomi meningkat melebihi kapasitas produksi (Rangkuty *et al.*, 2024).

Inflasi adalah suatu keadaan dimana terdapat kecenderungan harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus. Kenaikan harga dari pada satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain dalam suatu wilayah negara tersebut (Lanori & Supriyanto, 2023).

Inflasi terjadi akibat meningkatnya biaya produksi. Beberapa faktor, seperti kenaikan harga bahan baku (contohnya minyak), upah tenaga kerja, atau pajak, dapat menyebabkan perusahaan menghadapi biaya produksi yang lebih tinggi. Untuk menjaga margin keuntungan, perusahaan biasanya akan menaikkan harga barang dan jasa yang mereka tawarkan kepada konsumen. Selain itu, inflasi juga disebabkan oleh peningkatan jumlah uang yang beredar dalam perekonomian. Jika jumlah uang yang beredar meningkat lebih cepat daripada pertumbuhan output ekonomi, maka akan ada lebih banyak uang yang bersaing untuk mendapatkan barang dan jasa yang sama, yang pada akhirnya akan menyebabkan kenaikan harga. (Rangkuty *et al.*, 2024).

2.1.4. Jenis – Jenis Inflasi

2.1.4.1. Jenis Inflasi Secara Umum.

Menurut (Rangkuty *et al.*, 2024) dalam bukunya jenis inflasi secara umum sebagai berikut:

1. Inflasi Permintaan (*Demand-Pull Inflation*)

Inflasi ini muncul ketika permintaan terhadap barang dan jasa melebihi kapasitas produksi yang tersedia dalam perekonomian. Hal ini sering kali disebabkan oleh pertumbuhan ekonomi yang pesat, peningkatan pengeluaran konsumen, atau kebijakan fiskal yang ekspansif. Akibatnya, harga-harga mengalami kenaikan.

2. Inflasi Biaya (*Cost-Push Inflation*)

Inflasi ini dipicu oleh peningkatan biaya produksi, seperti upah, harga bahan baku, atau energi. Ketika biaya produksi naik, produsen cenderung menaikkan harga barang dan jasa untuk menjaga margin keuntungan mereka.

3. Inflasi Terduga (*Built-In Inflation*)

Inflasi ini terjadi ketika terdapat harapan akan inflasi di masa depan. Pekerja mungkin meminta kenaikan gaji untuk mengimbangi kenaikan harga, sementara perusahaan dapat menaikkan harga untuk menutupi biaya tambahan dari gaji tersebut. Siklus ini dapat menjadi ramalan yang terpenuhi dengan sendirinya, di mana ekspektasi inflasi menghasilkan inflasi yang nyata.

4. Inflasi Galop (*Galloping Inflation*)

Inflasi ini ditandai dengan tingkat yang sangat tinggi dan tidak terkendali, biasanya mencapai dua digit atau lebih per tahun. Inflasi galop sering kali menyebabkan ketidakstabilan dalam aspek ekonomi dan sosial.

5. Hiperinflasi (*Hyperinflation*)

Hiperinflasi adalah kondisi inflasi yang ekstrem dan sangat cepat, di mana tingkat inflasi dapat mencapai ratusan atau bahkan ribuan persen dalam sebulan.

Situasi ini sering terjadi dalam konteks ekonomi yang sangat tidak stabil, seperti krisis politik atau keruntuhan total sistem moneter.

2.1.4.2. Jenis Inflasi berdasarkan Tingkat keparahannya

Menurut Boediono dalam buku Lanori & Supriyanto, (2023). jenis inflasi berdasarkan Tingkat keparahannya, sebagai berikut:

- a. Inflasi ringan (di bawah 10% setahun)
- b. Inflasi sedang (antara 10% - 30% setahun)
- c. Inflasi berat (antara 30% - 100% setahun)
- d. Hiperinflasi (diatas 100% setahun).

2.1.4.3. Jenis Inflasi Berdasarkan Asalnya

Menurut Suparmono, (2018) dalam bukunya jenis inflasi berdasarkan asalnya, sebagai berikut:

1. Inflasi Domestik (*Domestic Inflation*)

Inflasi ini muncul dari faktor-faktor dalam negeri, seperti defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan mencetak uang baru, atau kegagalan panen yang menyebabkan harga bahan makanan meningkat. Selain itu, masalah di pasar juga dapat menyebabkan harga kebutuhan pokok menjadi lebih mahal.

2. Inflasi Impor (*Imported Inflation*)

Inflasi ini terjadi akibat kenaikan harga barang-barang impor. Hal ini bisa disebabkan oleh tingginya biaya produksi di negara asal barang atau peningkatan tarif impor. Penularan inflasi dari luar negeri ke dalam negeri juga dapat terjadi melalui kenaikan harga barang ekspor dan saluran distribusinya, meskipun

mekanismenya sedikit berbeda dibandingkan dengan penularan melalui kenaikan harga barang impor.

2.1.4.4. Dampak Inflasi

Menurut Suparmono, (2018) dalam bukunya, secara garis besar dampak inflasi terhadap perekonomian, sebagai berikut:

- a. Terhambatnya pertumbuhan ekonomi negara, karena menurunnya investasi dan berkurangnya minat untuk menabung.
- b. Masyarakat yang berpenghasilan rendah tidak dapat menjangkau harga barang, karena harga barang mengalami kenaikan.
- c. Jika ada kebijakan untuk menurunkan inflasi, maka pengangguran akan meningkat, karena pemerintah berusaha untuk menekan harga.
- d. Masyarakat akan cenderung untuk menyimpan barang daripada menyimpan uang.
- e. Nilai mata uang turun, karena adanya kenaikan harga barang.

2.1.4.5. Kebijakan Mengatasi Inflasi

Menurut Suparmono, (2018) dalam bukunya, ada beberapa kebijakan yang dapat digunakan untuk mengatasi inflasi, yaitu:

1. Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter adalah langkah-langkah yang diambil untuk mengatur perekonomian dengan cara mengontrol jumlah uang yang beredar. Salah satu penyebab inflasi adalah beredarnya uang yang terlalu banyak, sehingga melalui kebijakan ini diharapkan jumlah uang yang beredar dapat dikurangi menuju tingkat

yang normal. Kebijakan moneter umumnya bersifat jangka pendek. Untuk menjalankan kebijakan ini Bank Indonesia menjalankan beberapa Tindakan:

- a. Politik Diskonto ditujukan untuk menaikkan tingkat bunga karena dengan bunga kredit tinggi maka aktivitas ekonomi yang menggunakan dana pinjaman akan tertahan karena modal pinjaman menjadi mahal.
- b. Politik Pasar Terbuka dilakukan dengan cara menawarkan surat berharga ke pasar modal. Dengan cara ini diharapkan masyarakat membeli surat berharga tersebut seperti SBI yang memiliki tingkat bunga tinggi, dan ini merupakan upaya agar uang yang beredar di Masyarakat mengalami penurunan jumlahnya.
- c. *Cash Ratio* artinya Cadangan yang diwajibkan oleh Bank Sentral kepada bank-bank umum yang besarnya tergantung kepada Keputusan dari bank sentral/pemerintah. Dengan jalan menaikkan perbandingan antara uang yang beredar dengan uang yang mengendap di dalam kas mengakibatkan kemampuan bank untuk menciptakan kredit berkurang sehingga jumlah uang yang beredar akan berkurang.

2. Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal adalah kebijakan yang berhubungan dengan finansial pemerintah terkait sisi penerimaan dan sisi pengeluaran pada APBN. Kebijakan fiskal yang dapat diterapkan oleh pemerintah untuk mengendalikan inflasi melibatkan pengaturan penerimaan dan pengeluaran negara. Kebijakan ini bersifat jangka panjang. Secara lebih rinci, bentuk-bentuk kebijakan ini meliputi:

- a. Mengurangi pengeluaran pemerintah, baik untuk belanja rutin maupun belanja pembangunan yang tidak memberikan efek pengganda pada perekonomian, sehingga total pengeluaran dalam perekonomian dapat dikendalikan.
- b. Meningkatkan pajak akan mengurangi pendapatan masyarakat, yang berdampak pada penurunan daya beli. Hal ini tentunya akan mengurangi permintaan terhadap barang dan jasa yang bersifat konsumtif.

3. Kebijakan Non-Moneter

Kebijakan non-moneter dapat dilakukan dengan cara menaikkan hasil produksi, kebijakan upah dan pengawasan harga dan distribusi barang.

- a. Menaikan hasil produksi

Cara ini cukup efektif mengingat inflasi disebabkan oleh kenaikan jumlah barang konsumsi tidak seimbang dengan jumlah uang yang beredar. Oleh karena itu pemerintah membuat prioritas produksi atau memberi bantuan (subsidi) kepada sektor produksi bahan bakar, produksi beras.

- b. Kebijakan upah

Ini adalah upaya untuk menstabilkan upah atau gaji, yang berarti bahwa kenaikan upah tidak dilakukan terlalu sering. Kenaikan yang terlalu sering dapat meningkatkan daya beli masyarakat, yang pada gilirannya akan meningkatkan permintaan terhadap barang-barang secara keseluruhan dan akhirnya dapat menyebabkan inflasi.

c. Pengawasan harga dan distribusi barang

Dimaksudkan agar harga tidak terjadi kenaikan, hal ini seperti yang dilakukan pemerintah dalam menetapkan harga tertinggi (harga eceran tertinggi/HET).

2.1.5. Saham

2.1.5.1. Pengertian Saham

Saham adalah bentuk representasi dari kepemilikan modal individu atau entitas, seperti badan usaha, dalam sebuah perusahaan atau perseroan terbatas. Melalui investasi ini, pemegang saham berhak atas pendapatan yang dihasilkan perusahaan, hak atas aset perusahaan, serta hak untuk berpartisipasi dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Wardhani et al., 2022).

Dengan memiliki saham di suatu perusahaan, investor memperoleh hak atas pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang sangat populer untuk diperdagangkan di pasar modal.

2.1.5.2. Jenis-Jenis Saham

Menurut Handini & Astawineru, (2020) ada 2 jenis saham yang paling umum dikenal publik yaitu sebagai berikut:

1. Saham biasa (Common Stock) adalah jenis surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan, yang mencantumkan nilai nominal. Pemegang saham biasa memiliki hak untuk berpartisipasi dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB), di mana mereka dapat menentukan apakah akan berpartisipasi dalam *Right Issue*

(penjualan saham terbatas) atau tidak. Di akhir tahun, pemegang saham biasa berpotensi menerima keuntungan dalam bentuk dividen.

2. Saham istimewa (Preferred Stock) adalah jenis surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan, yang mencantumkan nilai nominal. Pemegang saham istimewa berhak menerima pendapatan tetap berupa dividen yang dibayarkan setiap kuartal.

2.1.5.3. Keuntungan Saham

Menurut Riana, (2022) terdapat dua jenis keuntungan yang dapat diperoleh investor dari pembelian atau kepemilikan saham, yaitu:

1) Dividen

Dividen adalah pembagian laba yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, yang berasal dari keuntungan yang dihasilkan. Pembagian dividen ini dilakukan setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen yang diberikan oleh perusahaan dapat berupa dividen tunai, di mana setiap pemegang saham menerima uang tunai dalam jumlah tertentu untuk setiap lembar saham yang dimiliki.

2). Capital Gain

Capital gain adalah selisih antara harga beli dan harga jual saham. Keuntungan ini muncul dari aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

2.1.6. Harga Saham

Harga saham merupakan nilai yang ditentukan oleh suatu perusahaan untuk entitas lain yang ingin memiliki hak kepemilikan atas saham perusahaan tersebut (Wardhani et al., 2022). Penetapan harga ini dilakukan oleh para pelaku pasar melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.

2.1.6.1. Jenis-jenis Harga Saham

Menurut Wardhani *et al.*, (2022) ada beberapa jenis-jenis harga saham yaitu:

1. Harga Nominal

Harga nominal merujuk pada nilai yang tercantum di sertifikat saham, yang ditentukan oleh perusahaan untuk menilai setiap lembar saham yang telah diterbitkan. Nilai nominal ini memiliki makna penting bagi saham, karena dividen minimum yang ditetapkan bergantung pada nilai nominal tersebut.

2. Harga Perdana

Harga perdana adalah nilai yang berlaku saat saham pertama kali dicatat di bursa efek. Umumnya, harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten.

3. Harga Pasar

Harga pasar didefinisikan sebagai nilai yang disepakati antara investor, sehingga harga pasar mencerminkan harga jual antara satu investor dengan investor lainnya. Harga ini muncul setelah saham terdaftar di bursa dan transaksi yang terjadi tidak

melibatkan emiten atau penjamin emisi, sehingga dikenal sebagai harga di pasar sekunder. Harga ini dapat mencerminkan nilai perusahaan yang menerbitkan saham.

4. Harga Pembukuan

Harga pembukuan merujuk pada nilai yang diajukan oleh penjual atau pembeli saat bursa dibuka. Situasi ini terjadi ketika transaksi atas suatu saham sudah berlangsung di awal sesi bursa, dan harga yang ditawarkan sesuai dengan permintaan dari pembeli atau penjual. Dalam kondisi ini, harga pembukuan dapat berfungsi sebagai harga pasar, dan sebaliknya, harga pasar juga dapat berfungsi sebagai harga pembukuan, meskipun hal ini tidak selalu terjadi.

5. Harga Penutupan

Harga penutupan adalah nilai yang diajukan oleh penjual atau pembeli pada akhir sesi bursa. Dalam keadaan seperti ini, mungkin saja terjadi transaksi atas suatu saham di akhir bursa akibat kesepakatan antara penjual dan pembeli. Jika transaksi tersebut terjadi, maka harga penutupan dapat dianggap sebagai harga pasar, meskipun harga tersebut tetap dicatat sebagai harga penutupan untuk hari bursa tersebut.

6. Harga Tertinggi

Harga tertinggi merujuk pada nilai maksimum yang dicapai selama hari bursa, di mana harga ini dapat terjadi jika suatu saham diperdagangkan lebih dari sekali dengan harga yang berbeda.

7. Harga Terendah

Harga tertinggi merujuk pada nilai maksimum yang dicapai selama hari bursa, di mana harga ini dapat terjadi jika suatu saham diperdagangkan lebih dari sekali dengan harga yang berbeda.

2.1.7. Return Saham

Investor yang membeli saham memiliki harapan agar investasinya tersebut memberikan return atau imbalan. Return saham sendiri adalah Tingkat kembalian keuntungan yang akan diterima oleh para pemodal atau investor dari investasi yang telah dilakukannya (Multazam *et al.*, 2023). Return saham yang tinggi dapat menjadi daya tarik bagi para pemodal untuk berinvestasi di pasar modal.

2.1.7.1. Macam-macam return saham

Menurut Hartono dalam buku Tabun *et al.*, (2023) return saham dibagi menjadi dua macam yaitu sebagai berikut:

a. Return Realisasi (*Realized Return*)

Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data histori dan return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan sebagai dasar penentu return ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang. Menurut Jogiyanto dalam buku Awaluddin & Awaluddin, (2024) Rumus yang digunakan untuk menghitung Return realisasi adalah, sebagai berikut:

$$R = \frac{p_t - (p_{t-1})}{(p_{t-1})}$$

Keterangan :

R = Return saham

P_t = Harga pada periode t

P_{t-1} = Harga pada periode sebelumnya

b. Return Ekspektasi (*Expected Return*)

yaitu return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. *Expected return* saham merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor. Return Ekspektasi dapat dihitung menggunakan rumus:

$$E(R_i) = \sum_{j=1}^n (P_j)(R_{ij})$$

Keterangan :

E(R_i) : *Return* ekspektasi dari sekuritas i

P_j : Probabilitas diraihnya return pada keadaan j

R_{ij} : *Return actual* dari saham i pada keadaan j

Sumber: (Sunaryo, 2021)

c. *Abnormal Return*

Abnormal return adalah return yang didapat investor yang tidak sesuai dengan pengharapan. *Abnormal return* adalah selisih antara return yang diharapkan dengan return yang didapatkan. Selisih return akan positif jika return yang didapatkan lebih besar dari return yang diharapkan. Sedangkan return akan negatif jika return yang didapat lebih kecil dari return yang diharapkan atau return yang dihitung. *Abnormal Return* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$: *Abnormal return* untuk saham *i* pada peristiwa ke-*t*

$R_{i,t}$: *Return* realisasi (*actual return*) atas saham *i* yang terjadi pada hari ke-*t*

$E[R_{i,t}]$: *Return* ekspektasi (*expected return*) untuk saham *i* pada hari ke-*t*

Sumber: (Wardhani et al., 2022)

2.1.7.2. Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham

1. Kinerja Ekonomi

- a. **Pertumbuhan ekonomi:** Kinerja ekonomi yang baik umumnya mendukung return investasi yang lebih tinggi, karena perusahaan cenderung mengalami peningkatan pendapatan dan laba
- b. **Inflasi:** Inflasi tinggi dapat mengurangi daya beli dan mempengaruhi return riil dari investasi.

2. Kinerja Perusahaan atau Aset

- a. **Laporan Keuangan:** Kinerja keuangan Perusahaan yang baik, termasuk laba bersih, pendapatan, dan arus kas, dapat mempengaruhi return saham.
- b. **Inovasi dan Manajemen:** Kemampuan perusahaan untuk berinovasi dan manajerial yang efektif dapat meningkatkan profitabilitas dan, dengan demikian, return.

3. Suku Bunga:

- a. **Kebijakan Moneter:** Perubahan dalam suku bunga dapat mempengaruhi return investasi, terutama untuk aset yang sensitif terhadap suku bunga seperti obligasi.
- b. **Biaya Pembiayaan:** Suku bunga rendah biasanya menguntungkan perusahaan dan dapat meningkatkan return saham, sedangkan suku bunga tinggi dapat meningkatkan biaya pinjaman dan mengurangi laba.

4. Kondisi Pasar dan Sentimen Investor:

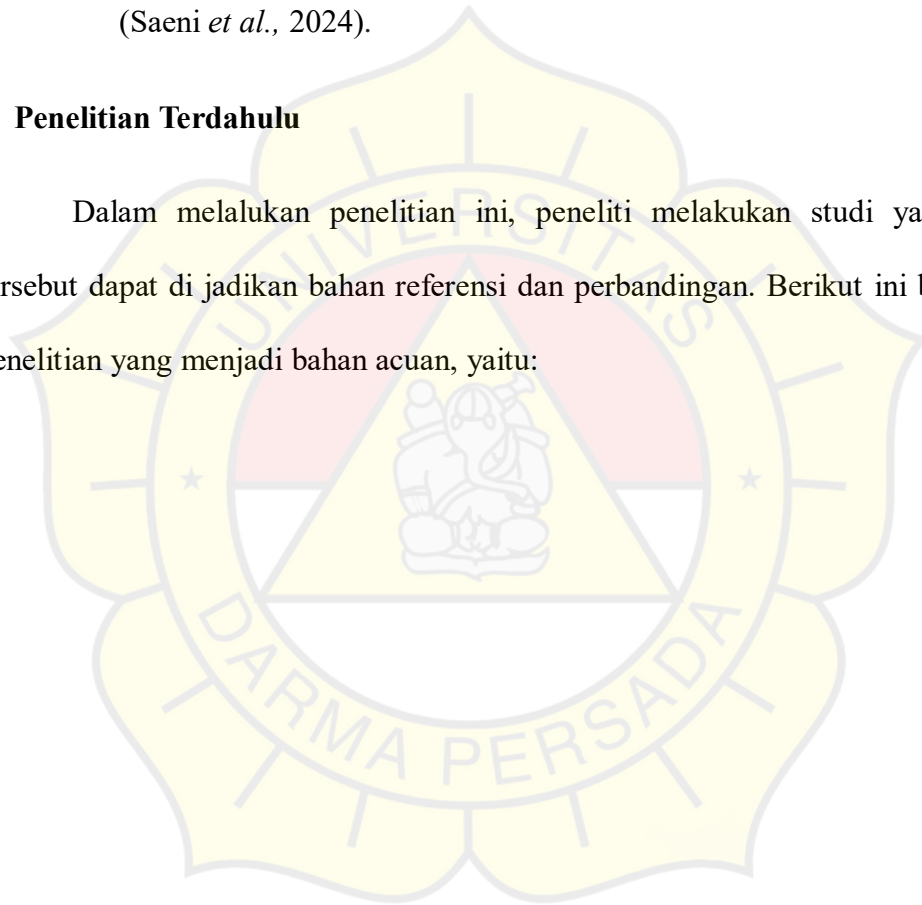
- a. **Tren Pasar:** Kondisi pasar umum dan sentimen investor dapat mempengaruhi harga aset dan return.
- b. **Berita dan Isu Global:** Berita ekonomi, politik, atau bencana alam dapat mempengaruhi return dengan cara yang positif atau negatif.

5. Kebijakan Pemerintah dan Regulasi:

- a. **Kebijakan Fiskal:** Pajak dan kebijakan fiskal dapat mempengaruhi laba perusahaan dan return investasi.
- b. **Regulasi Industri:** Perubahan regulasi dapat mempengaruhi operasional perusahaan dan return investasi dalam industri tertentu (Saeni *et al.*, 2024).

2.2. Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti melakukan studi yang hasil tersebut dapat di jadikan bahan referensi dan perbandingan. Berikut ini beberapa penelitian yang menjadi bahan acuan, yaitu:



Tabel 2.1: Penelitian Terdahulu

No.	Judul>Nama/Tahun	Variabel	Hasil
1.	<p><i>Impact of gdp and inflation on stock market performance in nepal and sri lanka: a comparative study of nepse and cse index.</i></p> <p>Satyendra Kushwaha, Sarad Chandra Kafle (2024)</p>	<p><i>Independent (X):</i> <i>X1: GDP</i> <i>X2: Inflation</i></p> <p><i>Dependen (Y):</i> <i>Y: Stock Market Performance</i></p>	inflasi signifikan terhadap indeks saham kedua negara.
2.	<p><i>The effect of macro-economic indicators on stock prices: heterogeneous panel data analysis.</i></p> <p>Zeynep KALAYCIOĞLU (2024)</p>	<p><i>Independent (X):</i> <i>X1: Inflation</i> <i>X2: Interest Rates</i> <i>X3: GDP</i> <i>X4: Exchange Rate</i></p> <p><i>Dependen (Y):</i> <i>Y: Stock Price</i></p>	pertumbuhan ekonomi memiliki efek positif dan signifikan pada harga saham. Variabel lain tidak memiliki efek signifikan.
3.	<p><i>The effect of macroeconomics on stock price through financial performance as an intervening variable</i></p> <p>Agung Pramudito (2023)</p>	<p><i>Independent (X):</i> <i>X1: Inflation</i> <i>X2: GDP</i> <i>X3: Interest Rate</i></p> <p><i>Dependen (Y):</i> <i>Y: Stock Price</i></p>	Inflasi berdampak signifikan dan negatif terhadap harga saham. BI7DRR (7-Day Reverse Repo Rate Bank Indonesia) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
4.	<p>Pengaruh inflasi, pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap harga saham.</p> <p>Rahadiyan Nuril Amri, Anang Subardjo (2020)</p>	<p><i>Independent (X):</i> <i>X1: Inflasi</i> <i>X2: Pertumbuhan ekonomi</i> <i>X3: Pertumbuhan Penjualan</i> <i>X4: Profitabilitas</i></p> <p><i>Dependen (Y):</i> <i>Y: Harga Saham</i></p>	Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham
5.	<p>Pengaruh eps, roi, pertumbuhan ekonomi, der dan struktur aset terhadap harga saham pada masa pandemi.</p> <p>Ananda Paravitasari, Muhammad Abdul Aris (2023)</p>	<p><i>Independent (X):</i> <i>X1: Earning Per Share</i> <i>X2: Return On Invesment</i> <i>X3: Pertumbuhan Ekonomi</i> <i>X4: Debt to Equity Ratio</i> <i>X5: Struktur Aset</i></p> <p><i>Dependen (Y):</i> <i>Y: Harga Saham</i></p>	Pertumbuhan Ekonomi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

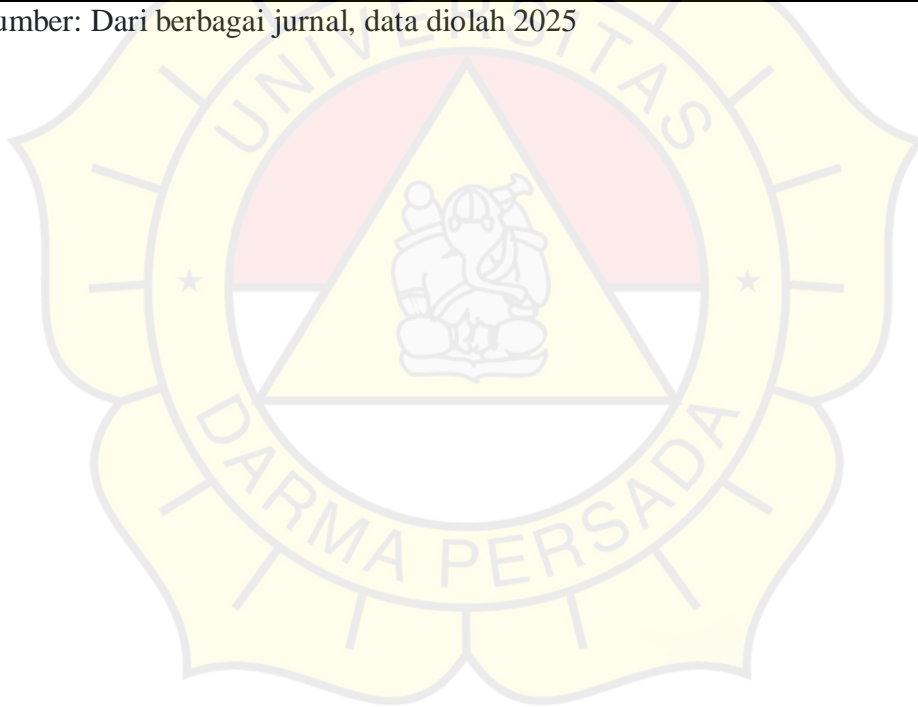
No.	Judul>Nama/Tahun	Variabel	Hasil
6.	<p>Faktor internal, faktor eksternal dan harga saham (studi pada perusahaan tekstil dan garmen di bei tahun 2012-2017)</p> <p>Tasim, Bambang Mulyana (2019)</p>	<p><i>Independent (X):</i> <i>X1: Current Ratio</i> <i>X2: Debt to Equity Ratio</i> <i>X3: Return On Assets</i> <i>X4: EPS</i> <i>X5: Exchange Rate</i> <i>X6: PDB</i> <i>X7: Inflasi</i></p> <p><i>Dependen (Y):</i> <i>Y: Harga Saham</i></p>	<p>Inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Harga Saham.</p>
7.	<p><i>Does macroeconomic condition matter for stock market? Evidence of indonesia stock market performance for 21 years</i></p> <p>Satria Aji Setiawan (2020)</p>	<p><i>Independent (X):</i> <i>X1: GDP</i> <i>X2: Inflation</i> <i>X3: Interest rate</i> <i>X4: Exchange Rate</i></p> <p><i>Dependen (Y):</i> <i>Y: Stock Price</i></p>	<p>Suku bunga berpengaruh signifikan terhadap pasar saham. Efek inflasi tidak signifikan</p>
8.	<p>Analisis pengaruh makroekonomi dan kinerja perusahaan terhadap harga saham syariah pada indeks saham syariah indonesia.</p> <p>Ega Risti Safany, Iwan Setiawan, Fifi Afiyanti Triuspitorini (2021)</p>	<p><i>Independent (X):</i> <i>X1: Return On Assets</i> <i>X2: Debt to Equity Ratio</i> <i>X3: Earning per Share</i> <i>X4: Inflasi</i> <i>X5: Nilai Tukar</i> <i>X6: Suku Bunga</i></p> <p><i>Dependen (Y):</i> <i>Y: Harga Saham</i></p>	<p>Suku bunga deposito tidak terdapat kontribusi terhadap harga saham. Inflasi tidak terdapat kontribusi terhadap harga saham syariah</p>
9.	<p>Pengaruh rasio keuangan dan makro ekonomi terhadap harga saham perusahaan sektor <i>consumer goods</i> di bei.</p> <p>Dhira Maulana (2021)</p>	<p><i>Independent (X):</i> <i>X1: Return On Assets</i> <i>X2: Debt to Assets Ratio</i> <i>X3: Debt to Equity Ratio</i> <i>X4: Price Earning Ratio</i> <i>X5: Inflasi</i> <i>X6: Suku Bunga</i> <i>X7: Nilai Tukar</i></p> <p><i>Dependen (Y):</i> <i>Y: Harga Saham</i></p>	<p>Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga Bank Indonesia memiliki pengaruh negative yang signifikan terhadap harga saham.</p>
10.	<p>Pengaruh makroekonomi dan ekspor terhadap harga saham perusahaan sektor <i>consumer</i></p>	<p><i>Independent (X):</i> <i>X1: Kurs</i> <i>X2: Jumlah Uang Beredar</i></p>	<p>BI-7 Day berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham</p>

No.	Judul>Nama/Tahun	Variabel	Hasil
	<p><i>cyclicals</i> yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei).</p> <p>Nuria Puspita Anggrainy, Rusdi Hidayat Nugroho (2024)</p>	<p><i>X3: Suku Bunga</i> <i>X4: Volume Perdagangan</i></p> <p><i>Dependen (Y):</i> <i>Y: Harga Saham</i></p>	
11.	<p><i>The influence of macroeconomic factors on stock price: the case of real estate and property companies</i></p> <p>Lentina Simbolon and Purwanto (2018)</p>	<p><i>Independent (X):</i> <i>X1: Interest Rate</i> <i>X2: Inflation</i> <i>X3: Exchange Rate</i> <i>X4: GDP</i></p> <p><i>Dependen (Y):</i> <i>Y: Harga Saham</i></p>	suku bunga, dan inflasi ditemukan signifikan.
12.	<p>Pengaruh der, pdb dan eps terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di bei.</p> <p>Putri Aulia Febrianti, Nurhayati (2019)</p>	<p><i>Independent (X):</i> <i>X1: Debt to Equity Ratio</i> <i>X2: GDP</i> <i>X3: Earning Per Share</i></p> <p><i>Dependen (Y):</i> <i>Y: Harga Saham</i></p>	Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh positif dan signifikan pada harga saham
13.	<p>Pengaruh inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan volume transaksi terhadap harga saham perusahaan pada kondisi pandemi covid-19.</p> <p>Serena Sila Sebo, H. Moch. Nafi (2020)</p>	<p><i>Independent (X):</i> <i>X1: Inflasi</i> <i>X2: Nilai Tukar</i> <i>X3: Suku Bunga</i> <i>X4: Volume Transaksi</i></p> <p><i>Dependen (Y):</i> <i>Y: Harga Saham</i></p>	Hasil penelitian menemukan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Tingkat inflasi memiliki pengaruh negatif
14.	<p>Macroeconomic factors and stock prices in the food and drink industry.</p> <p>Jana Šimáková, Daniel Stavárek, Tomáš Pražák and Marie Ligocká. (2019)</p>	<p><i>Independent (X):</i> <i>X1: PDB</i> <i>X2: Suku Bunga</i> <i>X3: Inflasi</i></p> <p><i>Dependen (Y):</i> <i>Y: Harga Saham</i></p>	inflasi dan suku bunga negatif terhadap harga saham.
15.	<p><i>Does the inflation, interest rates, and global gold price affect islamic and conventional bank stock prices?</i></p>	<p><i>Independent (X):</i> <i>X1: Inflation</i> <i>X2: Interest Rate</i> <i>X3: Global Gold Price</i></p> <p><i>Dependen (Y):</i></p>	Inflasi berdampak negatif dan signifikan terhadap harga

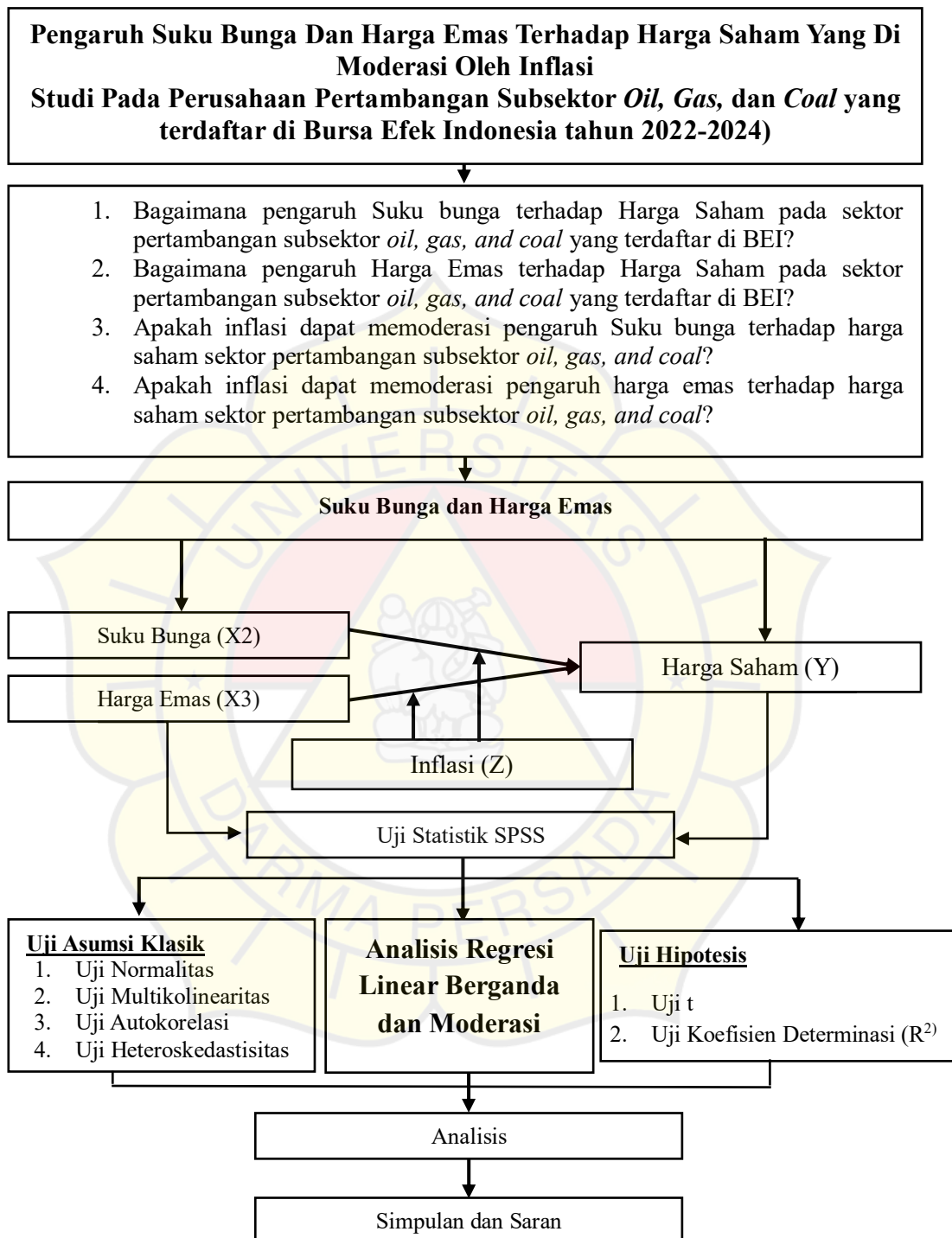
No.	Judul>Nama/Tahun	Variabel	Hasil
	Deky Candra Saputra, Sulistya Rusgianto, Azrul Afrillana Awaludin, Eko Kurniawan (2024)	<i>Y: Islamic and Conventional Bank Stock Prices</i>	saham bank syariah, BI rate memiliki efek yang tidak signifikan. Inflasi dan BI Rate berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham bank konvensional. Namun, harga emas global tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada harga saham bank syariah atau konvensional.
16.	Analisis pengaruh earning per share, harga emas dunia, inflasi terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan di bursa efek indonesia pada masa pandemi covid-19 Ahmad Fairuzie, Arifin Siagian, Yosi Stefhani (2022)	<i>Independent (X):</i> <i>X1: Earning Per Share</i> <i>X2: Harga Emas Dunia</i> <i>X3: Inflasi</i> <i>Dependent (Y):</i> <i>Y: Harga Saham</i>	harga emas dunia dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham
17.	<i>The effect of world gold price, crude oil price, and rupiah exchange rate to mining stock price of bursa efek indonesia 2016-2019 period</i> Hesti May Shella, Damayanti, M. Iqbal Harori (2023)	<i>Independent (X):</i> <i>X1: World Gold Price</i> <i>X2: Crude Oil Price</i> <i>X3: Exchange Rate</i> <i>Dependent (Y):</i> <i>Y: Stock Price</i>	harga emas dunia dan nilai tukar rupiah tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham
18.	Pengaruh inflasi, bi 7 day, dan harga emas terhadap harga saham jakarta islamic index periode tahun 2017- juni 2020 (2022)	<i>Independent (X):</i> <i>X1: Inflasi</i> <i>X2: BI 7 DAY</i> <i>X3: Harga Emas</i> <i>Dependent (Y):</i> <i>Y: Harga Saham</i>	harga emas berpengaruh terhadap harga saham Jakarta Islamic Indeks, sedangkan

No.	Judul>Nama/Tahun	Variabel	Hasil
	Risa Septiani, Nicky Handayani (2022)		inflasi dan BI 7 Day tidak berpengaruh.
19.	<p>Pengaruh profitabilitas, tingkat suku bunga (bi rate), dan harga emas dunia terhadap harga saham pada perusahaan subsektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2020.</p> <p>Anesa Tania, Arifin Siagian (2022)</p>	<p><i>Independent (X):</i> <i>X1: Profitabilitas</i> <i>X2: Suku Bunga</i> <i>X3: Harga Emas</i></p> <p><i>Dependent (Y):</i> <i>Y: Harga Saham</i></p>	<p>Tingkat Suku Bunga (BI Rate) tidak terdapat pengaruh terhadap Harga Saham. Harga Emas Dunia terdapat pengaruh terhadap Harga Saham.</p>

Sumber: Dari berbagai jurnal, data diolah 2025



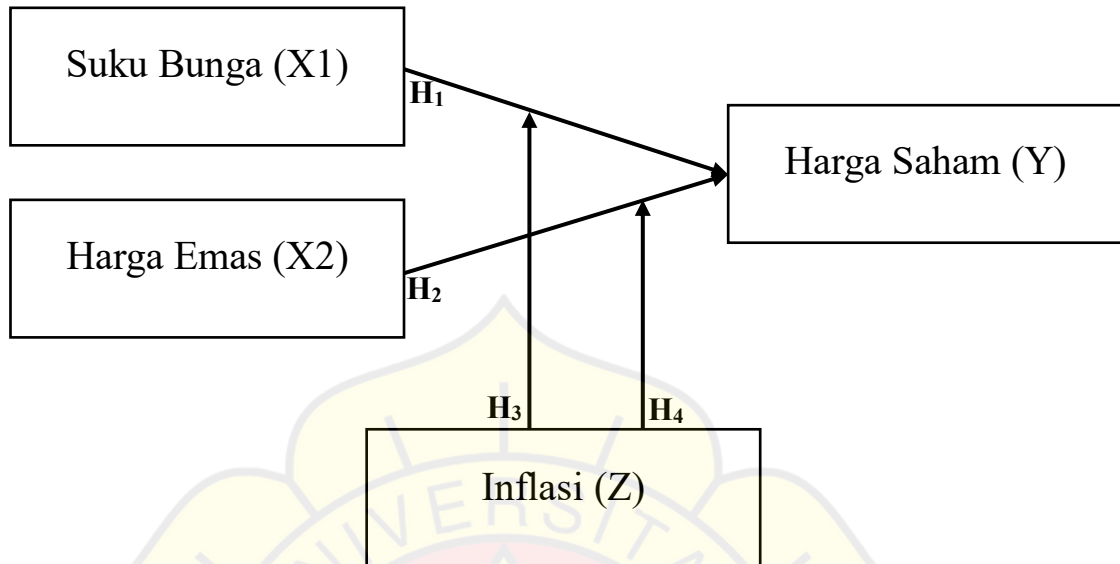
2.3. Kerangka Pemikiran



Sumber : Disusun oleh penulis, 2025

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4. Paradigma Penelitian



Sumber: Disusun oleh penulis, 2025

Gambar 2.2 Paradigma Penelitian

Kerangka pada gambar 2.2 menunjukkan hubungan antar variable, diantaranya:

1. Pengaruh Suku Bunga (X2) terhadap Harga Saham (Y).
2. Pengaruh Harga Emas (X3) terhadap Harga Saham (Y).
3. Pengaruh Suku Bunga (X2) yang dimoderasi oleh Inflasi (Z) terhadap Harga Saham (Y).
4. Pengaruh Harga Emas (X3) yang dimoderasi oleh Inflasi (Z) terhadap Harga Saham (Y).

2.5. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap pertanyaan penelitian yang diturunkan dari rumusan masalah. Penyusunan hipotesis didasarkan atas hasil kajian teori yang telah ada sehingga bukan sekedar dugaan yang tidak didasari oleh

pengetahuan yang telah ada. Berdasarkan uraian rumusan masalah dan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

2.5.1. Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Saham

BI *Rate* atau suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, merupakan instrumen dalam kebijakan moneter yang bertujuan untuk mengendalikan inflasi dan menjaga kestabilan perekonomian. Suku bunga ini mencerminkan arah kebijakan moneter yang diterapkan oleh Bank Indonesia dan disampaikan kepada Masyarakat (Bank Indonesia dalam Simbolon & Purwanto, 2018).

Menurut Maulana, (2021) Tingkat Suku bunga berpengaruh terhadap harga saham. Peningkatan suku bunga Bank Indonesia dapat menyebabkan penurunan harga saham perusahaan, dan sebaliknya. Ini terjadi karena suku bunga Bank Indonesia menjadi acuan dalam menentukan besaran bunga kredit dan bunga tabungan. Oleh karena itu, ketika suku bunga BI naik, hal ini akan diikuti oleh peningkatan bunga tabungan.

H₁ = Suku Bunga berpengaruh terhadap Harga Saham

2.5.2. Pengaruh Harga Emas terhadap Harga Saham

Menurut Alshammari dalam Saputra *et al.*, (2024) emas merupakan pilihan investasi yang cenderung konservatif. Konservatif merujuk pada sikap hati-hati terhadap investasi yang cenderung aman dan memiliki risiko rendah. Emas adalah *global currency* dan nilainya diakui secara *universal*. Emas juga merupakan salah satu investasi yang mudah untuk di dapatkan dan juga mudah untuk dicairkan. Menurut Septiani & Handayani, (2022) menyatakan bahwa dengan meningkatnya harga emas menandakan

sebuah kekhawatiran pada pelaku pasar dimana para investor lebih tertarik memilih emas sebagai *safe haven*, ini menandakan investor masih cenderung menghindari berinvestasi yang memiliki risiko tinggi.

H₂ = Harga Emas berpengaruh terhadap Harga Saham

2.5.3. Pengaruh Suku Bunga yang dimoderasi oleh Inflasi terhadap Harga Saham.

Inflasi terjadi akibat peningkatan harga secara umum untuk barang dan jasa yang berlangsung secara terus-menerus yang mengakibatkan penurunan daya beli dan peningkatan biaya (kalaycioglu, 2024). Inflasi umumnya dianggap sebagai sinyal negatif bagi investor karena meningkatkan biaya operasional dan produksi (Saputra *et al.*, 2024). Inflasi yang tinggi sering kali mendorong bank sentral untuk menaikkan suku bunga guna mengendalikan inflasi. Ketika inflasi meningkat, dampak negatif dari suku bunga yang tinggi terhadap harga saham dapat menjadi lebih signifikan, karena biaya hidup menjadi lebih tinggi yang dapat mengurangi konsumsi dan kegiatan investasi. Dampak negatif BI rate yang tinggi meningkatkan biaya pinjaman, berpotensi mengurangi laba, dan penjualan perusahaan, sehingga berdampak negatif pada harga saham di pasar modal (Saputra *et al.*, 2024).

H₃ = Inflasi mampu memoderasi Suku Bunga terhadap Harga Saham.

2.5.4. Pengaruh Harga Emas terhadap Harga Saham dimoderasi oleh variabel Inflasi

Emas merupakan investasi pengganti yang aman bagi investor, karena nilai emas merupakan salah satu bentuk investasi yang berisiko kecil dan cenderung stabil (Fairuzie *et al.*, 2022). Inflasi merupakan indikator yang mencerminkan kondisi perekonomian suatu negara, dimana ketika terjadinya krisis ekonomi bisa ditandai dengan meningkatnya inflasi yang tinggi yang dapat menyebabkan menurunnya kegiatan investasi dan kegiatan bisnis (Amri & Subardjo, 2020). Kenaikan harga emas sering mencerminkan kekhawatiran tentang inflasi atau ketidakpastian ekonomi, yang umumnya dapat menyebabkan harga saham menjadi lebih rendah (Saputra *et al.*, 2024). Jadi ketika Tingkat inflasi tinggi akan mendorong investor untuk mencari aset yang lebih aman, seperti emas, yang dapat memperkuat pengaruh harga emas terhadap harga saham.

H4 = Inflasi mampu memoderasi Harga Emas terhadap Harga Saham.