

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Perekonomian Global terutama negara maju merupakan Variabel yang penting dalam mempengaruhi kinerja perekonomian nasional sebagaimana Indonesia akan memasuki memasuki era pasar bebas, dimana persaingan bisnis akan semakin berat. Hanya negara yang bisa bersainglah yang akan memasuki pasar bebas. Dengan adanya liberalisasi ekonomi oleh sebagian besar negara di dunia menyebabkan terintegrasinya pasar-pasar dunia. Selain menimbulkan implikasi meningkatnya persaingan, perubahan ini juga akan meningkatkan ketergantungan yang akan mendorong semakin derasnya modal dari suatu negara ke negara lain.

Dalam menjalankan roda perekonomian, suatu negara harus melakukan pengelolaan sumber daya-sumber daya ekonomi yang tersedia, sehingga dapat di manfaatkan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang akhirnya dapat meningkatkan kesejahteraan rakyat. Lembaga- lembaga perantara keuangan (*financial intermediaries*) misalnya saja bank merupakan sumber daya ekonomi yang sangat penting dalam melaksanakan pembangunan suatu negara. Meskipun lembaga perbankan tidak memproduksi seperti yang dilakukan oleh suatu perusahaan perakitan dan pabrik, namun lembaga perbankan mempunyai

suatu perusahaan perakitan dan pabrik, namun lembaga perbankan mempunyai dua fungsi dalam perekonomian, yaitu sebagai lembaga transmisi dan lembaga perantara (Insukrindo, 1995 : 25).

Fungsi Transmisi berkaitan dengan peran lembaga perbankan dalam mekanisme pembayaran antar agen-agen ekonomi sebagai akibat adanya transaksi diantar mereka. Sedangkan fungsi ke dua berkaitan dengan pemberian fasilitas atau kemudahan mengenai aliran dana dari mereka yang kelebihan dana (penabung) kepada mereka yang membutuhkan dana (peminjam). Dalam hal ini bank sebagai broker, pialang, atau dealer dalam berbagai aktiva (asset) yang berperan untuk meningkatkan efisiensi diantara dua kelompok, yaitu penabung dan peminjam. Bank dapat membantu menyalurkan dana (*leaders*) kepada peminjam (*borrowers*) yang tidak terbatas dan tidak dikenal oleh pemilik dana dengan transaksi dan informasi yang relatif rendah di banding dengan jika mereka harus mencari dan melakukan transaksi secara langsung.

Dana bank atau perusahaan berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan atau bank umumnya dengan laba ditahan sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditur berupa hutang atau dengan penerbitan obligasi, maupun pendanaan yang umumnya di lakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat (*perusahaan go public*) melalui mekanisme pasar modal. Pasar modal sebagai salah satu sumber pembiayaan dunia usaha dan wahana investasi

bagi masyarakat pemodal sangat di perlukan dalam pembangunan nasional yang memerlukan biaya yang sangat besar. Dari pasar modal, di harapkan dunia usaha dapat memperoleh sebagian atau seluruh pembiayaan jangka panjang yang di perlukan. Bagi perbankan (*emiten*) pasar modal merupakan lahan untuk mendapatkan uang yang di gunakan untuk modal investasi. Sementara bagi investor, pasar modal merupakan lahan untuk menginvestasikan uangnya. Investasi tersebut dalam bentuk saham dimana investor dapat menjual kembali saham yang di belinya sewaktu-waktu

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi perilaku harga saham, seperti suku bunga, valas, dan inflasi adalah variable makro ekonomi yang mempengaruhi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan perubahan harga saham (berarti pula mempengaruhi volume perdagangan saham).

Hamburger (1972) meneliti pengaruh perubahan jumlah uang yang beredar terhadap perubahan harga saham. Dengan model regresi, Hamburger menyimpulkan bahwa peredaran uang beredar memiliki dampak terhadap perubahan harga saham.

Baro (1986) meneliti bahwa perjanjian yang bersifat *future* Dapat mengurangi resiko atas perubahan tingkat inflasi dan suku bunga yang terjadi setiap waktu dalam setahun. Cara mencegah itu dengan meningkatkan investasi yang tentunya juga berdampak terhadap volume perdagangan saham.

Beberapa peneliti diatas, meneliti faktor-faktor makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham yang tentunya berdampak pada volume perdagangan saham yang dapat dijadikan referensi dalam menentukan faktor-faktor apa saja yang dijadikan variable penelitian.

Pasar modal di Indonesia sejak tahun 1977 hingga sekarang menunjukkan perkembangan yang menggembirakan, terutama dilihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di BEJ. Namun akibat krisis ekonomi pada tahun 1997, penjualan saham mengalami sedikit kelesuan. Hal ini di akibatkan oleh tidak menentunya kondisi social politik serta lemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat.

Terdepresiasinya kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat menyebabkan pemerintah menempuh suatu kebijakan untuk mengurangi gejolak nilai tukar tersebut dengan menaikkan tingkat suku bunga melalui instrumen Sertifikat Bank Indonesia (SBI), yang kemudian diikuti oleh suku bunga bank komersial pemerintah maupun swasta.

Selama krisis ekonomi, suku bunga SBI pada periode Agustus 1998 sampai Juni 2000 mengalami perubahan naik maupun turun, yaitu pada Agustus 1998 suku bunga SBI jangka waktu satu bulan berada pada tingkat 70,7% dapat di turunkan menjadi 38,44% pada akhir tahun 1998. Suku bunga ini turun menjadi 12,51% pada akhir tahun 1999 dan kemudian menjadi 10,88% pada Oktober 2000. Namun sejak awal Mei 2000, suku bunga SBI kembali

meningkat sejalan dengan terus melemahnya kurs rupiah sehingga pada 14 Juni 2000 suku bunga SBI berada pada tingkat 11,32%.

Dari uraian tersebut diatas maka penulis tertarik untuk mengambil masalah tersebut dengan judul :

**“PENGARUH SUKU BUNGA SBI, KURS VALUTA ASING DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM KEUANGAN DI SEKTOR BEJ”**

### **1.2. Rumusan Masalah**

Pokok masalah yang akan di bahas dalam skripsi ini adalah :

Apakah tingkat suku SBI, kurs valuta asing dan inflasi berpengaruh terhadap volume perdagangan saham sektor keuangan ?

### **1.3. Batasan Masalah**

Berdasarkan uraian tersebut, masalah yang akan di bahas di batasi pada :

- 1 Suku bunga yang di maksud adalah Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) bulanan yang berlaku pada Bank-bank umum di Indonesia.
- 2 Kurs valuta asing yang di maksud kurs dollar Amerika, tepatnya kurs tengah dollar Amerika karena dollar Amerika di pakai sebagai sistem moneter internasional serta volumenya yang besar dalam perekonomian Indonesia.

- 3 Indeks Harga Konsumen (IHK) sebagai indikator tingkat inflasi Di Indonesia. IHK di hitung setiap bulan berdasar perkembangan harga barang-barang dan jasa-jasa yang di konsumsi rumah tangga di seluruh propinsi ibu kota di Indonesia.

Semua data yang di gunakan adalah data bulanan, mulai tahun Januari 1999 sampai Oktober 2002.

#### **1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Menjelaskan pengaruh tingkat SBI, kurs valuta Asing dan tingkat inflasi terhadap volume perdagangan saham sektor keuangan baik secara sendiri-sendiri maupun bersama-sama.

Sedangkan kegunaan dari penulisan skripsi ini adalah:

- 1 Bagi PT BEJ diharapkan penelitian ini dapat dijadikan bahan masukan dalam mengembangkan usahanya dan kebijakan-kebijakan yang akan diimplementasikan.
- 2 Bagi pemerintah, dapat sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan kebijakan-kebijakan yang berkaitan dengan masalah ini.
- 3 Bagi ilmu pengetahuan, dapat menambah khasanah ilmu khususnya masalah pasar modal.
- 4 Bagi pembaca, untuk memberikan sumbangan pemikiran dan bahan referensi bagi penelitian penelitian selanjutnya.

## **1.5. Metode Penelitian**

### **1 Obyek penelitian**

Dalam penelitian ini, yang di jadikan obyek penelitian adalah volume perdagangan sektor keuangan di PT. BEJ periode Januari 1999 Sampai dengan Oktober 2002, suku bunga SBI, kurs valuta asing dan tingkat inflasi yang naik setelah memasuki masa krisis ekonomi, yang mempengaruhi keadaan perekonomian dan berdampak pada naik turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), nilai perdagangan maupun volume perdagangan pada PT.BEJ

### **2 Metode Pengumpulan Data**

Data yang digunakan untuk penelitian ini merupakan data sekunder yang di kumpulkan dengan metode survey empiris. Adapun data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Jakarta Stock Exchange Monthly untuk mengetahui data volume perdagangan saham sektor keuangan dan data kurs valuta asing untuk untuk periode Januari 1999 sampai Oktober 2002.
- b. Statistik Ekonomi dan Keuangan Bank Indonesia Untuk mengetahui data suku bunga SBI periode Januari 1999 sampai Oktober 2002.
- c. Biro Pusat Statistik untuk mengetahui data tingkat inflasi periode Januari 1999 sampai Oktober 2002.

- d. Beberapa data yang di peroleh dari sumber-sumber lain yang relevan dengan penelitian ini.(studi kepustakaan)

### 3 Analisa Data

#### a. Analisa Regresi Liniear Berganda

Untuk menganalisis pengaruh perubahan variable independen secara bersama-sama dan semua perhitungan dilakukan dengan bantuan komputer program SPSS

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + e$$

Dia mana

Y: Volume perdagangan saham sektor keuangan pada periode bulan t.

$x_1$  : Tingkat suku bunga SBI pada periode bulan t

$x_2$  : Kurs Dollar Amerika (kurs tengah US\$) pada periode bulan t

$x_3$  : Tingkat inflasi pada periode bulan t

a : Konstanta, sedangkan  $b_1$ ,  $b_2$ ,  $b_3$  adalah koefisien regresi

e : Volume acak atau pengganggu

#### b. Analisa statistik yang di gunakan

Untuk menentukan faktor perubahan dan variabel independen yang paling berpengaruh terhadap perubahan volume perdagangan saham sektor keuangan akan dilakukan pengujian terhadap masing-masing persamaan regresi linear di atas.



## **1.6. Sistematika Pembahasan**

Sebagai arahan untuk memudahkan dalam memahami skripsi ini maka penulis menggunakan sistematika sebagai berikut

### **BAB I : Pendahuluan**

Dalam bab pertama ini berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metode penelitian dan sistematika pembahasan

### **BAB II : Landasan Teori**

Dalam bab ke dua ini membahas mengenai tinjauan pustaka meliputi pasar modal, suku bunga SBI, kurs Valuta asing, tingkat inflasi, hasil-hasil penelitian sebelumnya.

### **BAB III : Metodologi Penelitian**

Bab ini mengemukakan metode penelitian berisi populasi dan sample, sumber dan pengumpulan data, definisi dan operasional variabel, instrumen penelitian dan metode analisis data.

### **BAB IV : Analisa Data**

Dalam bab ini berisi data penelitian, interpretasi hasil analisa regresi yang meliputi analisa pengujian koefisien regresi partial dan analisis pengujian koefisien bersama-sama.

**BAB V : Kesimpulan dan Saran**

Dalam bab terakhir ini menjelaskan akhir penelitian berupa kesimpulan dan saran yang dapat di ajukan setelah mengadakan penelitian.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1. Pasar Modal di Indonesia**

##### **2.1.1 Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal adalah sebuah alat atau sarana yang murni bersifat kapitalisme. Ia adalah bagian alamiah dari teori permintaan dan pengadaan yang berhubungan erat dengan perputaran uang di dalam sebuah ekonomi pasar, dimana dana yang berputar di masyarakat ditarik sebagai modal untuk kemudian di distribusikan dalam bentuk produk barang atau jasa yang di butuhkan oleh masyarakat, melalui transaksi yang sebagian besar menggunakan uang untuk kemudian di tarik kembali menjadi modal dan demikian seterusnya. Seluruh dunia mengakui bahwa pasar modal dapat menjadi sarana yang handal untuk memobilisasi dana apabila dia di kelola secara professional. Bersama-sama dengan lembaga keuangan yang lain, pasar modal menyediakan pembiayaan yang lebih mantap bagi pembangunan ekonomi.

Secara formal pasar modal dapat di definisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang

diterbitkan pemerintah, publik, authorities, maupun perusahaan, swasta (Husnan, 1994:1).

### 2.1.2. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal di jumpai di banyak negara, karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Husnan, 1994: 4). Dalam menjalankan fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan dana dari pihak yang kelebihan dana (*lender*) ke pihak yang membutuhkan dana (*borrower*). Sedangkan fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh pihak yang memerlukan dana (*borrower*) dari pihak yang kelebihan dan (*lender*) tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Fungsi pasar modal dapat dibedakan menjadi fungsi secara makro dan mikro (Sri H, 1996: 11) Dari sudut pandang makro, fungsi pasar modal adalah:

1. Sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan investasi atau pembangunan nasional (disamping dari perbankan dan lembaga keuangan bukan bank) baik yang dilakukan oleh sektor pemerintah maupun sektor swasta.
2. Sebagai satu instrumen moneter, yaitu melalui pelaksanaan *open market policy*.

3. Sebagai salah satu cara untuk mengikut sertakan pemodal kecil dalam kegiatan pembangunan disektor pemerintah atau swasta.

Dari sudut pandang mikro, fungsi pasar modal meliputi beberapa hal berikut:

1. Untuk menyehatkan struktur permodalan perusahaan.
2. Dalam situasi tertentu, go publik juga dijadikan salah satu cara untuk menaikkan nilai perusahaan.
3. Sebagai sarana bagi pengusaha untuk mewujudkan atau menunjukkan kemampuannya dalam membangun 'kerajaan bisnis' dan melalui merger dan akuisisi.

Dari pernyataan di atas, data diambil kesimpulan bahwa fungsi pasar modal meliputi:

1. Bagi pemerintah, pasar modal merupakan wahana untuk memobilisasi dana masyarakat di mana dana tersebut tidak memiliki efek inflator. Melalui pasar modal, dana masyarakat akan dialokasikan kesektor paling produktif dan efisien, sehingga akan mempercepat pertumbuhan ekonomi.
2. Bagi dunia usaha, pasar modal merupakan alternatif untuk memperoleh dana segar yaitu dengan *go public*. Alternatif ini dapat dimanfaatkan untuk memperbaiki struktur modal perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi investor, pasar modal merupakan salah satu alat penyaluran dana, investasi, selain deposito dan tabungan. Kehadiran pasar modal akan memperbanyak pilihan investasi sehingga untuk memilih investasi yang sesuai dengan preferensi investor akan semakin besar.

### **2.1.3. Lembaga Pendukung Pasar Modal**

Keberhasilan pasar modal di tentukan oleh beberapa faktor, di antaranya penawaran dan permintaan sekuritas, kondisi ekonomi, politik dan kejelasan aspek hukum serta tidak kalah penting adalah partisipasi lembaga-lembaga penunjang yang terdapat di dalamnya (Sri H, 1996: 12) antara lain:

1. Bapepam

Tugasnya kusus membina mengawasi pasar modal serta lembaga-lembaga lain yang terkait dengan penjualan efek dan mengikuti perkembangan pasar modal.

2. Biro Administrasi Efek

Lembaga ini adalah perseroan terbatas yang bertugas sebagai pengelola administrasi efek. Kegiatan yang dilakukan meliputi pendaftaran dan pencatatan efek serta pemindahan dan tugas yang dipercayakan oleh emiten maupun investor.

### 3. Akuntan Publik

Tugasnya adalah memeriksa laporan keuangan perusahaan dan memberikan pendapat mengenai kewajaran laporan keuangan tersebut berdasarkan asumsi bahwa perusahaan telah menyediakan semua data yang diperlukan

### 4. Underwriter

Peranan penjamin emisi (*underwriter*) adalah:

- a). Membantu emiten mempersiapkan pernyataan pendaftaran beserta dokumen pendukungnya.
- b). Melakukan penjamin terhadap efek yang diterbitkan.
- c). Melakukan evaluasi terhadap kondisi perusahaan antara lain dalam aspek keuangan, manajemen, pemasaran dan produksi
- d). Menentukan harga sekuritas bersama emiten.

### 5. Notaris

Jasa notaris dibutuhkan antara lain dalam hal:

- a). Membuat acara rapat umum pemegang saham.
- b). Menyusun pernyataan keputusan dalam rapat umum pemegang saham.
- c). Membuat akta perubahan anggaran dasar emiten.
- d). Membuat perjanjian penjamin emisi efek.

6. **Konsultan hukum.**

Fungsi konsultan hukum adalah memberikan pendapat tentang:

- a). Anggaran dasar emiten beserta perubahannya.
- b). Ijin usaha emiten.
- c). Bukti pemilikan harta kekayaan emiten.
- d). Perikatan oleh emiten terhadap pihak lain.

7. **Wali Amanat**

Jasa wali amanat sangat di butuhkan untuk menilai keamanan obligasi yang akan dibeli para pemodal.

8. **Lembaga Kliring**

Adalah lembaga penunjang yang berfungsi menyimpan sekuritas yang diperdagangkan di bursa.

#### **2.1.4. Jenis Investasi di Pasar Modal**

Surat-surat berharga yang menjadi obyek investasi di pasar modal antara lain :

1. **Obligasi**

Yaitu surat tanda hutang jangka panjang yang ada diterbitkan oleh perusahaan atau pemerintah.



## 2. Saham

Yaitu surat berharga yang di terbitkan perusahaan (PT), sebagai bukti kepemilikan perusahaan atau penyertaan modal dalam pemilikan suatu perseroan terbatas.

## 3. Right

Yaitu hak pemegang saham untuk membeli efek baru yang di keluarkan oleh emiten sebelum ditawarkan kepada pihak luar.

## 4. Warant

Yaitu hak pemegang saham untuk membeli saham emiten pada harga tertentu di mulai enam bulan dimulai sejak tanggal emisi hingga akhir berlakunya hak tersebut

## 5. Obligasi konvensi

Yaitu bukti hutang suatu perusahaan yang mengandung janji pembayaran bunga dan dapat ditukarkan dengan saham biasa perusahaan dengan harga dan jangka waktu yang di tentukan.

## 6. Saham Bonus

Yaitu saham dibagikan kepada pemegang dan berasal dari setoran modal pemegang saham.

## 7. Deviden saham

Yaitu saham yang di bagikan kepada pemegang saham dan berasal dari laba tahun berjalan atau laba di tahan.

### 2.1.5. Pengertian Saham

Saham merupakan salah satu sekuritas yang di perdagangan di bursa efek selain obligasi dan sertifikat. Pengertian saham menurut Zaki Baridwan (1987: 393) adalah setoran dari pemilik sebagai tanda bukti kepemilikan yang diserahkan pada pihak-pihak yang menyetor modal.

Sementara itu menurut Dahlan Siamat (1995: 385) pengertian saham atau *Stock* adalah merupakan surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas.

Selanjutnya saham secara umum adalah bentuk sekuritas yang merupakan bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan yang menghasilkan deviden dan dapat diperdagangkan.

### 2.1.6. Keuntungan dan Kerugian Yang Dikandung Saham

Saham dalam kepemilikannya memiliki keuntungan tetapi juga mengandung resiko yang besar, keuntungan dan kerugian itu sebagai berikut:

1. Keuntungan dari sudut penerbit saham
  - a. Saham biasa tidak memerlukan pungutan-pungutan tetap. Jika perusahaan menghasilkan pendapatan, maka perusahaan dapat membayar deviden kepada para pemegang saham biasa yang umumnya dapat dilakukan pada periode-periode yang telah ditetapkan
  - b. Saham tidak memiliki waktu jatuh tempo
  - c. Saham biasa dapat memberikan perlindungan kepada para kreditur, sehingga penjualan saham biasa dapat memberikan peningkatan kepercayaan orang kepada kredibilitas perusahaan.
  - d. Saham biasa cenderung lebih mudah dipakai sebagai alternatif sumber dana mengingat saham biasa lebih mudah untuk diperjual belikan
2. Kerugian dari sudut pandang penerbit saham
  - a. Penjualan saham biasa memperluas hak suara untuk pengendalian kepada pemilik saham tambahan yang dimasukkan kedalam perusahaan. Karena alasan inilah pembiayaan dengan menambah ekuitas seringkali di hindari oleh perusahaan kecil atau perusahaan baru yang pemiliknya

mungkin tidak bersedia membagi pengendalian perusahaannya kepada orang lain.

- b. Saham biasa memberikan kepada lebih banyak pemilik hak untuk menerima bagian pendapatan. Apabila penggunaan hutang memberikan kemungkinan memanfaatkan dana dengan biaya yang tetap, maka saham biasa memberikan hak yang sama kepada pemilik saham yang baru atas bagian laba bersih yang di peroleh perusahaan .
- c. Perusahaan yang memiliki ekuitas lebih banyak atau hutang yang lebih sedikit dari yang diperlukan dalam struktur modainya, maka biaya modal rata-rata akan menjadi lebih tinggi.

### 3. Keuntungan dari sudut pandang investor

- a. Saham biasa lebih mempunyai kecenderungan untuk lebih mudah di perjual belikan, sehingga bagi pemilik saham biasa lebih mudah untuk memperjual belikan saham biasa.
- b. Saham biasa kususny memberikan pendapatan yang diharapkan lebih tinggi dari saham istimewa / hutang
- c. Saham biasa menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan, sehingga memberikan perlindungan kepada investor yang lebih baik terhadap pengaruh inflasi dari pada saham istimewa

ataupun obligasi, disebabkan saham biasa umumnya naik nilainya apabila nilai harta nyata naik selama adanya periode inflasi.

- d. Saham biasa memberikan hak kepada pemiliknya berupa deviden pada periode tertentu. Seorang investor yang membeli saham suatu perusahaan, berarti dia mengorbankan kesempatan konsumsinya saat ini dengan harapan untuk mendapat kompensasi yang lebih baik di masa yang akan datang berupa deviden.

#### 4. Kerugian dari sudut pandang investor

Investasi saham mengandung resiko berfluktuasinya keuntungan, artinya kadang kala memberikan keuntungan yang cukup tinggi dan kadang kala rendah (dalam hal ini lebih rendah dari suku bunga deposito) atau bahkan mengalami kerugian. Disamping memberikan keuntungan harga jual (*capital gain*), apabila investor kurang memperhatikan, maka akan mengalami *capital loss*. Deviden akan dibagikan kepada investor jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang diharapkan. Apabila perusahaan di bubarkan, maka pemegang saham biasa atau investor akan mendapatkan bagian sisa pendapatan yang terakhir.

### **2.1.7. Volume Perdagangan Saham**

Kegiatan perdagangan saham tidak berbeda dengan kegiatan pasar pada umumnya yang melibatkan penjual dan pembeli. Dari adanya kegiatan perdagangan saham yang terjadi maka akan menghasilkan volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham sebagai suatu variabel dependen memiliki karakteristik, karena tinggi dan rendahnya volume perdagangan saham benar-benar penilaian setiap hari yang mempengaruhi banyak faktor. Faktor-faktor itu antara lain adalah kondisi perekonomian negara yang bersangkutan, harga saham, prestasi, perusahaan emiten, rumor dan sebagainya. Volume perdagangan saham bisa naik dan bisa turun tergantung pada satu perubahan atau lebih factor yang tersebut diatas. Perkembangan volume perdagangan saham harus di artikan bahwa ia boleh naik atau turun, tetapi hal itu terjadi secara wajar dan bersifat likuid. Tidak ada artinya dikatakan bahwa volume perdagangan saham meningkat kalau nyatanya hanya permainan beberapa perantara dengan tujuan tertentu. Perubahan volume perdagangan saham juga tidak terlepas dari adanya informasi yang beredar di bursa saham.

## **2.2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham**

Penentuan harga saham di pasar sekuritas pada dasarnya di tentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran terhadap saham di bursa efek, sehingga bursa saham bergerak naik turun setiap saat tergantung kekuatan mana yang lebih besar antara permintaan dan penawaran.

Berdasar studi empiris menunjukkan bahwa terhadap tiga factor yang berpengaruh dalam harga setiap saham individu yaitu (Gart dalam Hartono, 1998):

1. Tingkat pasar secara keseluruhan.
2. Perilaku dari sekelompok saham.
3. Kinerja perusahaan individual.

Persepsi investor dalam menilai harga saham juga bisa di pengaruhi oleh situasi perekonomian yang sedang terjadi atau yang akan terjadi dan kebijakan yang dijalankan emiten. Perekonomian yang sedang mengalami resesi dapat mengakibatkan anjloknya harga-harga saham di bursa, begitu pula kebijakan yang di laksanakan perusahaan juga mempengaruhi saham di lantai bursa.

Secara garis besar, Gart memisahkan factor-faktor yang mempengaruhi harga saham dalam sudut pandang pasar (makro) dan sudut pandang (mikro)

Dari sudut pandang makro meliputi:

1. Tingkat inflasi dan tingkat bunga, yang akan mempengaruhi investor untuk memilih antara aset riil dan aset finansial dan antara saham dan sekuritas dengan pendapatan tetap.
2. Kebijakan fiskal dan moneter yang akan menentukan pandangan investor terhadap pasar modal di masa mendatang.
3. Tingkat dan trend aktiva ekonomi yang akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan.
4. internasionalisasi, yang akan mencerminkan kenyataan seberapa besar kemampuan bisnis, yang akan mencerminkan kenyataan seberapa besar kemampuan bisnis perusahaan dalam negeri bisa berkompetisi dengan perusahaan asing.

Sedang dari sudut pandang perusahaan (mikro) meliputi:

1. *Profit*

Perusahaan yang secara konsisten mampu mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi, maka sahamnya akan dihargai dengan nilai yang tinggi.

2. *Deviden*

Pertumbuhan pendapatan sering diwujudkan ke dalam peningkatan deviden. Saham yang mempunyai peningkatan deviden yang baik akan diminati investor sehingga harga saham tersebut bisa dihargai lebih tinggi.



### 3. Aliran Kas

Perusahaan yang mempunyai kemampuan untuk menghasilkan sejumlah besar kas (setelah dikurang pengeluaran modal dan deviden), maka sahamnya sering dihargai dengan nilai yang lebih tinggi.

### 4. Perubahan Fundamental Industri atau perusahaan

Perusahaan yang bergerak dalam bidang industri yang memiliki prospek yang cerah, biasanya sahamnya dihargai lebih tinggi.

### 5. Perubahan Sikap Investasi

Perubahan sikap investasi yang mencerminkan perilaku dari para investor yang berubah preferensinya dari saham ke obligasi, dari saham biasa ke saham preferen, dari deposito ke saham dan seterusnya.

Selain faktor makro dan mikro, terdapat pula beberapa faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham yang mana faktor eksternal merupakan faktor yang bersifat khusus (yakni peristiwa-peristiwa di luar fundamental perusahaan emiten itu sendiri) yang memberi pengaruh terhadap perkembangan harga saham. Faktor-faktor itu adalah kebijakan pemerintah dan dampaknya, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang dan sentimen pasar (Medpress Team Work dalam Achmad, 1998: 27).

1. Kebijakan pemerintah dan dampaknya

Kebijakan pemerintah yang berkaitan langsung dengan bidang bisnis perusahaan emiten sangat berpengaruh terhadap harga saham. Misalnya kebijakan pembatalan proyek-proyek pemerintah, swastanisasi perusahaan negara, pembukaan koran bagi investor asing di sektor-sektor tertentu dan seterusnya.

2. Pergerakan suku bunga

Tingginya suku bunga merupakan pukulan bagi industri jasa perbankan dan properti. Akibatnya suku bunga yang meningkat tajam, proporsi *operating leverage* pada banyak emiten mengalami peningkatan yang signifikan.

3. Fluktuasi nilai tukar mata uang

Fluktuasi rupiah terhadap mata uang asing bisa memberikan dampak terhadap harga saham secara individu maupun indeks komposit. Melambungnya kurs rupiah terhadap mata uang asing, secara otomatis akan meningkatkan volume utang luar negeri perusahaan-perusahaan emiten. Hal ini memperburuk kinerja keuangan dan meningkatkan proporsi *financial leverage*, sehingga resiko sistematis saham-saham financial juga meningkat.

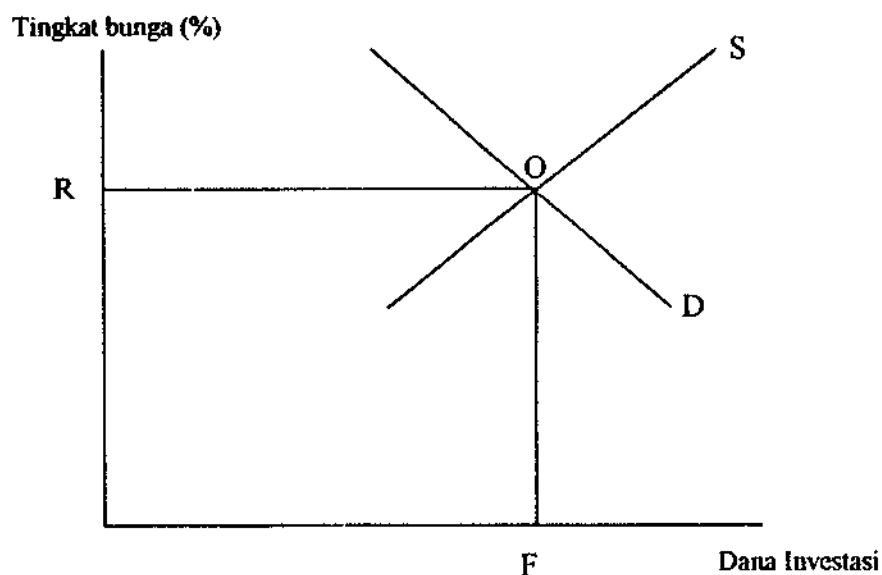
4. Rumor dan sentimen pasar

Faktor rumor atau sentimen pasar merupakan variabel yang bersifat *intangible* (ada, tetapi seolah-olah tiada).

### 2.3. Tingkat Suku Bunga

Sejumlah uang yang dibayarkan sebagai kompensasi terhadap apa yang dapat diperoleh dengan penggunaan uang tersebut ialah apa yang disebut dengan bunga (Riyanto, 1995: 115).

Menurut pendapat kaum teoritikus klasik, tingkat suku bunga ditentukan oleh suatu persilangan antara kurva permintaan investasi dan kurva tabungan (Boediono: 1985: 77). Dari proses tawar menawar antara para penabung dengan investor akan menghasilkan tingkat bunga kesepakatan atau keseimbangan. Terjadinya tingkat bunga keseimbangan di pasar dana investasi dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar II.1. Hubungan Tingkat Suku Bunga dan Permintaan Investasi

Keseimbangan tingkat bunga ada pada titik O, dimana jumlah tabungan sama dengan investasi.

Berkaitan dengan penelitian ini dapat kita lihat pengaruh perubahan suku bunga terhadap harga saham perbankan sebagai berikut (Sounders dalam Rahayu, 2000 : 26):

1. Apabila suku bunga SBI naik maka hal ini akan menaikkan suku bunga deposito yang berarti kenaikan suku bunga deposito bank akan mengakibatkan kenaikan suku bunga kredit. Yang mungkin terjadi suku bunga kredit naik adalah akan meningkatkan resiko kredit macet atau menurunkan kredit yang dapat disalurkan bank pada masyarakat. Berdasarkan hal ini dapat disimpulkan bahwa pendapatan bank akan berkurang. Yang selanjutnya akan menurunkan harga saham bank tersebut karena laba bank tersebut cenderung turun. Berdasarkan konsep penilaian harga saham, naiknya deposito berarti tingkat keuntungan yang diisyaratkan ( $r$ ). Bila tingkat keuntungan yang diisyaratkan naik ( $r$ ) maka harga saham ( $P_0$ ) turun.
2. Penurunan harga saham perbankan karena naiknya suku bunga deposito dapat juga disebut karena turunkan permintaan terhadap saham naiknya suku bunga deposito menaikkan permintaan masyarakat terhadap deposito sekaligus menurunkan permintaan masyarakat terhadap harga saham di pasar modal, karena masyarakat cenderung memilih investasi bebas risiko yang memiliki pendapatan yang tinggi.

#### **2.4. Kurs Valuta Asing**

Apabila sesuatu barang ditukar dengan barang lain, tentu di dalamnya terdapat perbandingan nilai tukar antara keduanya. Nilai tukar itu sebenarnya merupakan semacam harga di dalam pertukaran tersebut. Demikian pula pertukaran dua mata uang yang berbeda, maka akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan inilah yang sering disebut dengan kurs atau *exchange rate* (Nopirin, 1988: 163).

Berkaitan antara kurs rupiah terhadap laba perbankan Indonesia adalah sebagai berikut (Kuncoro dalam Rahayu, 2000: 27) :

1. Bila aset bank dalam mata uang asing lebih besar dari kewajibannya dalam mata uang asing sedang rupiah mengalami depresiasi terhadap mata uang asing tersebut maka bank mengalami keuntungan. Jadi harga sahamnya naik yang terjadi sebaliknya, bila aset bank dalam mata uang asing lebih kecil dari kewajibannya dalam mata uang asing sedang rupiah mengalami apresiasi terhadap mata uang asing tersebut. Disamping itu pembelian netto (selisih antara jumlah mata uang asing yang dibeli dengan jumlah mata uang asing yang dijual) bank atas mata asing juga berdampak sama. Jika pembelian netto atas mata uang asing maka harga saham bank akan naik karena bank mendapat keuntungan. Jika pembelian netto negatif sedang terjadi apresiasi rupiah terhadap mata uang asing maka harga saham bank

akan turun karena bank mendapat kerugian. Perubahan kurs tidak akan membawa dampak pada harga saham bank jika aset bank dalam mata uang asing sama dengan kewajibannya dalam mata uang asing dan jumlah pembelian netto mata uang asing sama dengan nol.

2. Naik atau turunnya harga saham bank akan terjadi karena apresiasi rupiah terhadap mata uang asing yang menyebabkan naik atau turunnya permintaan saham di pasar modal oleh investor asing (pemilik mata uang asing).

Dalam kenyataannya terdapat berbagai tingkat kurs untuk satu valuta asing. Perbedaan tingkat kurs ini timbul karena beberapa hal, antara lain (Nopirin, 1988: 138).

1. Perbedaan antara kurs beli dan kurs jual oleh para pedagang valuta asing atau bank. Kurs beli adalah kurs yang dipakai apabila para pedagang valuta asing atau bank membeli valuta asing dan kurs jual apabila mereka menjual.
2. Perbedaan kurs yang diakibatkan oleh perbedaan dalam waktu pembayaran.
3. Perbedaan dalam tingkat keamanan dalam penerimaan hak pembayaran, sering terjadi bahwa penerimaan hak pembayaran yang berasal dari bank asing yang sudah terkenal (bonafide) kursnya lebih tinggi dari pada bank yang belum terkenal.

Makin tinggi tingkat pertumbuhan (relatif terhadap negara lain), makin besar kemungkinan untuk impor, yang berarti makin besar pula permintaan akan valuta asing. Kurs valuta asing cenderung naik (harga mata uang sendiri turun).

Demikian juga inflasi akan menyebabkan impor naik dan ekspor turun akan mengakibatkan kurs valuta asing naik (Nopirin, 1995: 175).

Dari uraian di atas jelas bahwa semua kegiatan ekonomi dan kebijaksanaan pemerintah (fiskal dan moneter) yang mempengaruhi pendapatan, harga serta tingkat suku secara tidak langsung akan mempengaruhi kurs valuta asing.

## **2.5. Inflasi**

Inflasi merupakan salah satu permasalahan ekonomi makro yang dihadapi oleh hampir semua perekonomian di dunia, inflasi merupakan indikator utama adanya ketidakstabilan harga dalam suatu perekonomian.

Inflasi didefinisikan sebagai kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus (Boediono, 1982: 155). Kenaikan harga dari satu atau dua macam barang saja tidak dapat dikatakan sebagai inflasi kecuali kenaikan tersebut membawa dampak terhadap kenaikan harga sebagian besar barang-barang lain.

IHK (Indeks Harga Konsumen) adalah angka indeks yang mengukur besarnya perubahan harga yang terjadi pada pada sekelompok barang dan jasa yang mewakili konsumsi masyarakat di wilayah perkotaan (Tambunan, 1996: 12).

Besarnya angka inflasi di Indonesia dihitung berdasarkan perkembangan IHK yang disajikan setiap bulan oleh BPS yang menggambarkan besarnya inflasi pada tingkat nasional dan provinsi untuk masing-masing kelompok barang dan jasa termasuk dalam pola konsumsi masyarakat. Mulai Oktober 1998 IHK mencakup sekitar 249-353 komoditas dihitung berdasarkan pola konsumsi hasil Survey Biaya Hidup (SBH) di 44 kota yang dikelompokkan dalam 7 kelompok yaitu : 1) bahan makanan; 2) makanan jadi, minuman, rokok dan tembakau; 3) perumahan; 4) sandang; 5) kesehatan; 6) pendidikan, rekreasi dan olah raga; 7) transportasi dan komunikasi (Indikator Ekonomi, 1999/2000).

Jika terjadi kenaikan harga umum barang-barang dan jasa, baik yang diakibatkan oleh dorongan biaya produksi maupun tarikan permintaan oleh konsumen akan mengakibatkan otoritas moneter dalam hal ini Bank Sentral melaksanakan kebijakan uang ketat (*tight money policy*) salah satunya dengan kebijakan meningkatkan tingkat suku bunga bank sentral yang secara otomatis meningkatkan pula tingkat suku bunga tabungan ( $R_f$  meningkat yang pada akhirnya meningkatkan tingkat suku bunga kredit.

Hal ini akan berdampak luas, karena jika tingkat suku bunga tabungan meningkat maka para investor akan lebih selektif dalam berinvestasi dengan mempertimbangkan pendapatan bebas resiko yang diterima dengan menyimpan uangnya di bank, ataupun jika berinvestasi pada efek akan menuntut tingkat keuntungan yang diharapkan harus lebih tinggi dari pendapatan bebas resiko.



Selain itu dengan meningkatnya tingkat suku bunga kredit mengakibatkan menurunnya investasi pada sektor riil, yang diakibatkan ketidakmampuan menanggung bunga kredit yang tinggi dalam keadaan daya beli konsumen menurun. Tentu saja hal ini akan menambah berat beban yang ditanggung bank, karena menurunnya pendapatan dari bunga kredit dan semakin meningkatnya beban pembayaran bunga kepada deposan. Keadaan ini akan menurunkan kinerja bank yang ditunjukkan dengan menurunnya investasi.

## **2.6. Hasil Penelitian-Penelitian Sebelumnya**

Harga saham perbankan di bursa efek dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, diantaranya variabel mikro dan makro ekonomi, misalnya tingkat suku bunga bank, kurs valuta asing, tingkat inflasi, laba dan deviden. Karena kondisi ekonomi dapat berubah begitu cepat dari waktu-waktu, sehingga hal itu menarik beberapa pihak untuk melakukan penelitian.

Tulus (2000) menganalisis ada tidaknya pengaruh kurs valuta asing terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan di BEJ. Hasil penelitian menunjukkan bahwa:

1. Variabel independen yaitu kurs Dollar Amerika, Deutsche Mark, Poundsterling, Yen dan Dollar Singapura secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan.

2. Secara sendiri-sendiri variabel independen yaitu kurs dollar Amerika secara signifikan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan, kurs Deutsche Mark, Poundsterling, Yen dan Dollar Singapura tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham sektor keuangan.

Harjono (2000) menganalisis ada tidaknya pengaruh tingkat suku bunga bank, kurs valuta asing dan laju inflasi terhadap perubahan harga saham Bank Panin periode 1994-1996. Hasil penelitian menunjukkan bahwa:

1. Variabel independen yaitu suku bunga bank, perubahan kurs valuta asing dan perubahan laju inflasi secara bersama-sama mempunyai pengaruh negatif (-) yang signifikan terhadap perubahan variabel dependen yaitu harga saham Bank Panin.
2. Secara sendiri-sendiri variabel independen yaitu suku bunga bank mempunyai pengaruh negatif (-) yang signifikan terhadap perubahan harga saham Bank Panin turun begitu juga sebaliknya. Dan laju inflasi tidak mempunyai pengaruh negatif (-) yang signifikan terhadap perubahan harga saham Bank Panin, artinya perubahan yang terjadi tidak berlawanan seperti perubahan suku bunga bank dan kurs valuta asing tetapi perubahan ini searah artinya jika laju inflasi naik maka harga saham Bank Panin juga naik dan jika laju inflasi turun maka harga saham Bank Panin juga turun.

Nunung (2001) menganalisa ada tidaknya pengaruh tingkat suku bunga deposito, kurs valuta asing dan laju inflasi terhadap volume perdagangan saham di PT. BEJ. Hasil penelitian menunjukkan bahwa :

1. Variabel independen yaitu suku bunga deposito, kurs valuta asing dan tingkat inflasi secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan variabel dependen yaitu volume perdagangan saham di PT. BEJ periode Januari 1998 – Juni 2000.
2. Secara sendiri-sendiri variabel independen yaitu perubahan suku bunga deposito mempunyai pengaruh negatif (-) yang signifikan terhadap perubahan volume perdagangan saham. Perubahan kurs valuta asing mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan volume perdagangan saham. Perubahan tingkat inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan volume perdagangan saham. Perubahan tingkat inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan volume perdagangan saham..