

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Analisis Fundamental

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai factor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variable-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini sering disebut sebagai *share price forecasting model*, dan sering dipergunakan dalam berbagai pelatihan analisis sekuritas (Husnan,1998).

Menurut Jogiyanto (2010) analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Pendekatan ini didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analis. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu return yang diharapkan dan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar sekarang. Harga pasar suatu saham merupakan refleksi dari rata-rata

nilai intrinsiknya (Sunariyah, 2001). Menurut Sunariyah (2001), ada dua pendekatan fundamental yang umumnya digunakan dalam melakukan penilaian saham yaitu

a. Pendekatan laba (*price earning ratio*)

Pendekatan ini banyak digunakan oleh para pemodal dan analisis sekuritas. Pendekatan ini didasarkan hasil yang diharapkan pada perkiraan laba persaham di masa akan datang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi saham akan kembali.

b. Pendekatan nilai sekarang (*Present value*)

Dalam pendekatan ini nilai suatu saham diestimasi dengan mengkapitalisasi pendapatan, oleh sebab itu disebut *capitalization income method*. Karena melibatkan proses kapitalisasi nilai-nilai masa depan yang didiskontokan menjadi nilai sekarang (Jogiyanto,2010). Nilai sekarang suatu saham adalah sama dengan nilai sekarang dari arus kas di masa yang akan datang yang pemodal harapkan diterima dari investasi pada saham tersebut. Jika investor percaya bahwa nilai perusahaan tergantung dari prospek perusahaan tersebut di masa mendatang dan prospek ini merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan aliran kas di masa depan, maka nilai perusahaan tersebut dapat ditentukan dengan mendiskontokan nilai-nilai arus kas (*cash flow*) di masa depan mejadi nilai sekarang (Jogiyanto,2010).

2. Saham

Menurut Samsul (2006) saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan di mana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS).

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*Common Stock*). Untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu yang disebut dengan saham prefer (*preferred stock*). Saham prefer mempunyai hak-hak prioritas dari saham biasa. Hak-hak prioritas dari saham prefer yaitu hak atas dividen yang tetap dan hak terhadap aktiva jika terjadi likuidasi. Akan tetapi, saham prefer umumnya tidak mempunyai hak veto seperti yang dimiliki oleh saham biasa (Jogiyanto,2010)

Menurut Jogiyanto saham memiliki 3 jenis yaitu :

a. Saham Preferen

1) Definisi Saham Preferen

Saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Seperti *bond* yang membayarkan bunga atas

pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi (*bond*). Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu saham preferen dianggap mempunyai karakteristik ditengah-tengah antara *bond* dan saham biasa (Jogiyanto,2010).

Menurut (Tandelilin,2010) Saham Preferen (*preferred stock*) merupakan satu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa. Dividen pada saham preferen biasanya dibayarkan dalam jumlah tetap dan tidak pernah berubah dari waktu ke waktu. Seperti yang disebut dengan istilah *preferred* (dilebihkan), pembagian dividen kepada pemegang saham preferen lebih didahulukan sebelum diberikan kepada pemegang saham biasa. Saham preferen adalah serupa dengan saham biasa karena merupakan ekuitas yang menyatakan kepemilikan,membayar dividen,dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo. Disisi lain,saham preferen juga serupa dengan obligasi karena merupakan sekuritas yang menghasilkan pendapatan tetap dari dividen tetapnya.

2) Karakteristik Saham Preferen

Beberapa Karakteristik dari saham preferen menurut Jogiyanto (2010) adalah sebagai berikut ini :

a) Hak Preferen Terhadap Dividen

- 1) Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.
- 2) Saham preferen juga umumnya memberikan hak dividen kumulatif, yaitu memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya. Jika saham prefer disebut memberikan hak dividen kumulatif, maka dividen-dividen tahun sebelumnya yang belum dibayarkan disebut dengan *dividends in arrears*

b) Hak Preferen Pada Waktu Likuidasi

Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh saham biasa pada saat terjadi likuidasi adalah. Besarnya hak atas aktiva pada saat likuidasi adalah sebesar nilai nominal saham preferennya termasuk semua dividen yang belum dibayar jika bersifat kumulatif. Karena karakteristik ini, investor umumnya menganggap saham preferen lebih kecil risikonya dibandingkan dengan saham biasa. Akan tetapi jika dibandingkan dengan bond, saham preferen dianggap lebih beresiko, karena klaim dari pemegang saham preferen dibawah klaim dari pemegang bond.

3) Macam-Macam Saham Preferen

Beberapa Macam-Macam dari saham preferen menurut Jogiyanto (2010) adalah sebagai berikut ini :

a) ***Convertible Preferred Stock***

Saham preferen ini memungkinkan pemegangnya untuk menukar saham ini dengan saham biasa dengan rasio penukaran yang sudah ditentukan. Misalnya suatu perusahaan mengeluarkan sebanyak 10.000 lembar saham preferen dengan nilai nominalnya adalah sebesar Rp. 10.000,-. Selembar saham dapat dikonversikan menjadi 5 lembar saham biasa yang nominalnya sebesar Rp.1000,-.

b) ***Callable Preferred Stock***

Saham preferen ini adalah memberikan hak kepada perusahaan yang mengeluarkan saham untuk membeli kembali saham dari pemegang saham pada tanggal tertentu di masa mendatang dengan nilai yang tertentu. Harga tebusan ini biasanya lebih tinggi dari nilai nominal sahamnya.

c) ***Floating atau Adjustable-Rate Preferred Stock (ARP)***

Saham preferen ini tidak membayar dividen secara tetap, tetapi tingkat dividen yang dibayar tergantung dari tingkat *return* dari sekuritas *treasury bill*.

b. Saham Biasa

1) Definisi Saham Biasa

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham

adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan (Jogiyanto,2010).

Menurut Tandelilin (2010) saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Dan Menurut Husnan (1998) saham biasa adalah bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham berasal dari pembayaran dividend dan kenaikan harga saham.

2) Karakteristik Saham Biasa

Beberapa Karakteristik dari saham biasa menurut Jogiyanto (2010) adalah sebagai berikut ini :

a) Hak Kontrol

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi. Ini berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaannya. Pemegang saham dapat melakukan hak kontrolnya dalam bentuk memveto dalam pemilihan direksi di rapat tahunan pemegang saham atau memveto pada tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham.

b) Hak Menerima Pembagian Keuntungan

Hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.

c) Hak Preemptive

Hak untuk mendapatkan presentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk tujuan melindungi hak control dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

c. Saham Treasuri (*Treasury Stock*)

Saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali (Jogiyanto,2010).

3. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan merupakan jumlah lembar saham yang diperjual belikan di pasar modal. Volume perdagangan saham merupakan hal penting bagi investor, karena bagi investor volume perdagangan saham menggambarkan kondisi efek yang diperjual belikan dipasar modal yang mampu berdampak pada harga saham (Ferdhani,2014).

Volume perdagangan saham dipergunakan untuk mengukur apakah para pemodal individu mengetahui informasi yang dikeluarkan perusahaan dan menggunakannya dalam pembelian atau penjualan saham sehingga akan mendapatkan keuntungan diatas normal. Saham yang dimaksud adalah saham biasa yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia khususnya di bursa efek Jakarta (Zulhawati,2000).

Volume perdagangan merupakan suatu indikator likuiditas saham atas suatu informasi yang ada dalam pasar modal. Kegiatan perdagangan saham diukur dengan menggunakan indikator *Trading Volume Activity* (aktivitas volume perdagangan). Menurut Husnan (1998) aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai informasi tertentu mampu membuat keputusan perdagangan diatas keputusan perdagangan yang normal. Ukuran tersebut tidak memisahkan keputusan pembelian dengan keputusan penjualan.

Menurut Husnan (1998) volume perdagangan merupakan fungsi *supply and demand* serta dapat digunakan sebagai tanda perubahan menguat dan melemahnya pasar. Volume perdagangan di pasar modal dapat dijadikan indikator penting bagi investor. Naiknya volume perdagangan saham merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh para investor di pasar modal.

Kegiatan volume perdagangan yang sangat tinggi di bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik. Peningkatan volume perdagangan diikuti dengan peningkatan harga saham merupakan gejala yang semakin kuat akan kondisi *bullish* (Husnan,1998)

4. Nilai Tukar Uang (Kurs)

Nilai Tukar sebenarnya merupakan semacam “harga” didalam pertukaran tersebut. Demikian pula pertukaran antara dua mata uang yang

berbeda, maka akan terdapat perbandingan nilai/harga antara kedua mata uang tersebut (Nopirin, 1999).

Menurut Dornbusch, et al (2004), system nilai tukar dibedakan menjadi nilai tukar tetap dan nilai tukar fleksibel atau nilai tukar mengambang. Dalam system nilai tukar tetap (*fixed exchange rate system*) bank sentral luar negeri tiap membeli dan menjual mata uang mereka dalam harga dollar tetap. Dalam system ini, bank sentral harus menyiapkan berapa pun jumlah valuta asing yang dibutuhkan untuk menutupi ke tidakseimbangan pembayaran financial. Sebaliknya dalam system nilai tukar fleksibel (*flexible exchange rate system*), bank sentral menyesuaikan nilai tukar permintaan dan penawaran valuta asing seimbang.

Dalam system mengambang bebas (*clean floating*), bank sentral sepenuhnya berdiam diri dan membiarkan nilai tukar dengan bebas ditentukan oleh pasar valuta asing. Karena bank sentral tidak bias ikut serta dalam mengintervensi pasar valuta asing, maka transaksi cadangan resmi dengan itu nol. Ini berarti neraca pembayaran dalam system mengambang bebas adalah nol.

Nilai tukar atau lazim disebut kurs valuta dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing, dikenal ada empat jenis yakni (Dornbusch dan Fischer, 2004) :

- a. *Selling Rate* (Kurs Jual), yakni kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.

- b. *Middle Rate* (Kurs Tengah), adalah kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang ditetapkan oleh bank central pada suatu saat tertentu
- c. *Buying Rate* (Kurs Beli), adalah kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- d. *Flat Rate* (kurs flat), adalah kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank notes dan traveller cheque, dimana dalam kurs tersebut sudah diperhitungkan promosi dan biaya-biaya lainnya.

Nilai tukar mata uang atau sering disebut kurs merupakan harga mata uang terhadap mata uang lainnya. Kurs merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variable-variabel makro ekonomi lainnya. Terdapat dua pendekatan yang digunakan untuk menentukan nilai tukar mata uang yaitu pendekatan moneter dan pendekatan pasar. Dalam pendekatan moneter, nilai tukar mata uang didefinisikan sebagai harga dimana mata uang asing diperjual belikan terhadap mata uang domestic dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang.

Menurut Dornbusch, Fischer (2004), naik turunnya kurs (nilai tukar) mata uang atau kurs valuta asing bias terjadi dengan berbagai cara, yakni bisa dengan cara dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu Negara yang menganut system *managed floating exchange rate*, atau bisa juga karena

tarik menariknya kekuatan-kekuatan penawaran dan permintaan didalam pasar (market mechanism) dan lazimnya perubahan kurs (nilai tukar) mata uang tersebut bisa terjadi karena empat hal, yaitu :

- a. Depresiasi (*depreciation*), adalah penurunan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya, yang terjadi karena tarik menariknya kekuatan-kekuatan *supply dan demand* di dalam pasar (market mechanism).
- b. Apresiasi (*appreciation*), adalah peningkatan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya, yang terjadi karena tarik-menariknya kekuatan-kekuatan *supply dan demand* di dalam pasar (market mechanism).
- c. Devaluasi (*devaluation*), adalah penurunan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya yang dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu Negara.
- d. Revaluasi (*revaluation*), adalah peningkatan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya yang dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu Negara.

5. Suku Bunga (*BI Rate*)

Bi Rate menurut Bank Indonesia adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *Bi Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan

dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga pasar uang antar bank overnight (PUAB ON).

Menurut (Herman,2003) Pengertian dari suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang. Menurut Laksmono (2001), nilai suku bunga domestik di Indonesia sangat terkait dengan tingkat suku bunga internasional. Hal ini disebabkan oleh akses pasar keuangan domestic terhadap pasar keuangan internasional serta kebijakan nilai tukar mata uang yang kurang fleksibel. Selain suku bunga internasional, tingkat diskonto suku bunga Indonesia (SBI) juga merupakan factor penting dalam penentuan suku bunga di Indonesia. Menurut Boediono (1985) berpendapat bahwa tingkat suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Dalam menentukan tingkat suku bunga berlaku hukum permintaan dan penawaran. Apabila penawaran uang tetap, semaking tinggi pendapatan nasional semakin tinggi tingkat suku bunga.

Tingkat suku bunga atau *interest rate* merupakan rasio pengembalian sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor. Besarnya tingkat suku bunga bervariasi sesuai dengan kemampuan debitur

dalam memberikan tingkat pengembalian kepada kreditur. Tingkat suku bunga tersebut dapat menjadi salah satu pedoman investor dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal. Sebagai wahana alternative investasi, pasar modal menawarkan suatu tingkat pengembalian (*Return*) pada tingkat resiko tertentu. Dengan membandingkan tingkat keuntungan dan resiko pada pasar modal dengan tingkat suku bunga yang ditawarkan sector keuangan, investor dapat memutuskan bentuk investasi yang mampu menghasilkan keuntungan yang optimal. Tingkat suku bunga sector keuangan yang lazim digunakan sebagai panduan investor disebut juga tingkat suku bunga bebas resiko (*risk free*), yaitu meliputi tingkat suku bunga bank sentral dan tingkat suku bunga deposito. Di Indonesia tingkat suku bunga bank sentral di proxykan pada tingkat suku bunga sertifikat bank Indonesia atau SBI (Husnan,1998).

Suku bunga merupakan salah satu variable yang paling banyak diamati dalam perekonomian. Hal ini disebabkan oleh suku bunga yang langsung mempengaruhi kesehatan perekonomian. Suku bunga dapat mempengaruhi keputusan pribadi, seperti memutuskan untuk dikonsumsi atau ditabung, membeli obligasi atau berinvestasi (Mishkin,2008). Suku bunga menurut Mishkin (2008), dibedakan menjadi suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal (*nominal interest rate*) adalah suku bunga yang tidak memperhitungkan inflasi. Sedangkan suku bunga riil (*real interest rate*) adalah suku bunga yang disesuaikan dengan mengurangi perubahan

yang diharapkan dalam tingkat harga (inflasi) sehingga lebih akurat untuk mencerminkan biaya peminjaman sesungguhnya.

Perubahan-perubahan yang terjadi pada suku bunga dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran akan uang. Apabila permintaan lebih besar dari penawaran, maka uang akan menjadi langka dan tingkat bunga akan bergerak naik. Hubungan dari permintaan dan penawaran uang terhadap suku bunga akan mengakibatkan fluktuasi investasi pada pasar saham.

Secara teoritis dapat dikatakan, bahwa investor mau melakukan investasi karena menginginkan keuntungan atau penambahan modalnya tanpa menanggung resiko, perubahan suku bunga bank dapat mempengaruhi harga saham melalui tiga cara yaitu :

- a. Perubahan suku bunga mempengaruhi kondisi perusahaan secara umum dan profitabilitas perusahaan yakni dividend dan harga saham biasa.
- b. Perubahan suku bunga mempengaruhi hubungan antara perolehan dari obligasi dan perolehan dividen dari saham-saham dan oleh karena itu terdapat daya tarik yang relative antara saham dan obligasi.
- c. Perubahan suku bunga mempengaruhi psikologi para investor sehubungan dengan investasi kekayaan sehingga mempengaruhi harga saham.

Apabila tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka hal tersebut akan membuat para investor akan menarik dananya dan menginvestasikannya ke tempat yang mempunyai resiko relative kecil misalnya menginvestasikan ke dalam deposito. Sedangkan bila tingkat suku bunga mengalami penurunan maka dana yang ditanamkan tersebut akan ditarik dan para investor akan menginvestasikan dana tersebut ke aspek yang lebih menguntungkan lainnya seperti kedalam pasar modal dengan membeli saham. Dengan banyaknya investor yang mengalihkan dananya dari deposito ke pasar modal maka dengan sendirinya akan menyebabkan harga saham di pasar modal akan terdongkrak naik (Fuadi,2009).

6. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks harga saham gabungan (*composite stock price index*) merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat dibursa efek. Indeks harga saham gabungan diterbitkan oleh bursa efek. Sementara itu, pihak diluar bursa efek tidak tertarik menerbitkan IHSG karena indeks tersebut masih kalah manfaatnya dengan indeks harga saham parsial, seperti untuk kepentingan *hedging*. Indeks harga saham gabungan (IHSG) berubah setiap hari karena *pertama*; perubahan harga pasar yang terjadi setiap hari dan *dua*: terdapat saham tambahan(Samsul, 2006).

Perubahan harga saham individu di pasar terjadi karena faktor permintaan dan penawaran. Terdapat berbagai variabel yang

mempengaruhi permintaan dan penawaran baik pengaruh rasional seperti tingkat bunga, tingkat inflasi, kurs valuta asing maupun pengaruh irrasional seperti mencakup rumor dipasar, dan permainan harga. Pada umumnya kenaikan dan penurunan harga dapat terjadi secara bersama-sama, oleh karena itu jika kenaikan atau penurunan harga berlangsung secara terus menerus maka hal itu akan diikuti oleh arus balik (*reversal*). Hal ini membuktikan bahwa dalam kenaikan ataupun penurunan selalu ada kesalahan yang dinamakan *overreaction* atau *mispriced*. Jika harga terus naik, maka akan di ikuti dengan penurunan harga pada periode berikutnya (Samsul, 2006).

Indeks harga saham gabungan (IHSG) atau *composite stock price index* menggunakan seluruh saham tercatat sebagai komponen penghitungan indeks. Masing-masing pasar modal memiliki indeks yang dibentuk berdasarkan saham-saham yang dipakai sebagai dasar perhitungan indeks harga (Tandelilin, 2010).

Indeks harga saham gabungan merupakan gabungan dari sejumlah sector yaitu pertanian, pertambangan, industry kimia dasar, aneka industry, industry barang konsumsi, property, dan real estate, transportasi dan infrastruktur, keuangan, perdagangan jasa dan investasi (Rahayu, 2005). Indeks ini mencakup seluruh pergerakan harga saham biasa maupun saham prefer yang tercatat dalam bursa efek Indonesia (BEI). Dengan demikian

IHSG merupakan cerminan aktivitas pasar modal. Besar kecilnya indeks ini dipengaruhi oleh variable ekonomi dan non ekonomi (Divianto,2013).

Naik turunnya harga saham di pasar modal dapat tercermin dalam indeks harga saham gabungan (IHSG) atau *composite stock price indeks*. Menurut Jogiyanto (2010) suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga saham. IHSG menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Angka IHSG dapat berubah setiap saat selama perdagangan berlangsung. Samsul (2006) menyebutkan bahwa IHSG berubah setiap hari karena perubahan harga pasar setiap hari dan adanya saham tambahan. Bila IHSG mengalami kenaikan, menandakan bahwa pasar dalam keadaan bergairah (*bullish*). Jika IHSG mengalami penurunan, menandakan pasar dalam keadaan lesu (*bearish*). Pergerakan indeks menjadi acuan untuk para investor untuk menjual, membeli maupun menahan suatu saham (Lailia,dkk, 2014).

B. Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian tentang volume perdagangan saham, tingkat suku bunga (*BI Rate*) dan nilai tukar rupiah atas dollar terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil dari penelitian akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, antara lain adalah sebagai berikut :

Penelitian yang dilakukan oleh Suramaya Suci Kewal dengan judul penelitian “**pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB**

terhadap indeks harga saham gabungan". Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa hanya kurs yang berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, sedangkan tingkat inflasi, suku bunga SBI dan pertumbuhan PDB tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Penelitian yang dilakukan oleh Renny Wijaya dengan judul penelitian "**pengaruh fundamental ekonomi makro terhadap indeks harga saham gabungan pada bursa efek indonesia**". Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa variabel makro secara simultan memberikan pengaruh signifikan terhadap IHSG. Secara parsial, inflasi, suku bunga, serta jumlah uang beredar (M2) tidak berpengaruh signifikan pada IHSG. Nilai tukar berpengaruh negative signifikan terhadap IHSG.

Penelitian yang dilakukan oleh Robin dengan judul penelitian "**pengaruh volume perdagangan dan kinerja keuangan terhadap harga saham**". Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa variabel independent yang berpengaruh terhadap harga saham secara parsial adalah CR,DER,EPS dan PER. Sedangkan variabel volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Zuhdi Amin dengan judul penelitian "**pengaruh tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai kurs dan**

indeks dow jones terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa efek indonesia". Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa secara simultan semua variabel independent tersebut berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Sedangkan secara parsial, tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG, tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap IHSG, nilai kurs berpengaruh negative terhadap IHSG dan indeks dow jones berpengaruh positif terhadap IHSG

Penelitian yang dilakukan oleh Donna Menina Della Maryanne dengan judul penelitian "**pengaruh nilai tukar rupiah, suku bunga SBI, volume perdagangan saham, inflasi dan beta saham terhadap harga saham**". Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara nilai tukar rupiah, inflasi terhadap harga saham. Dan variabel yang berpengaruh negative terhadap harga saham adalah suku bunga SBI. Sedangkan variabel yang berpengaruh positif terhadap harga saham adalah volume perdagangan saham dan beta saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Suryanto dengan judul penelitian "**pengaruh inflasi, suku bunga BI Rate dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estate di bursa efek indonesia**". Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh secara

signifikan terhadap harga saham. Sedangkan suku bunga *BI Rate* dan nilai tukar rupiah secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003) dengan judul penelitian tentang “*Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi*”. Hasil penelitian secara empiris terbukti bahwa suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika secara parsial mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham badan usaha selama krisis ekonomi di Indonesia. Variabel profitabilitas dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Divianto (2013) dengan judul penelitian “*analisis pengaruh tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai kurs dollar terhadap IHSG pada Bursa Efek Indonesia*”.. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negative dan signifikan terhadap IHSG. Nilai tukar berpengaruh negative dan signifikan terhadap variable IHSG.

Penelitian yang dilakukan oleh Joven Sugianto dengan judul penelitian “*analisis pengaruh inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar rupiah terhadap IHSG*”. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini

adalah regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Suku bunga SBI, nilai tukar rupiah berpengaruh negative dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hismendi, Abu Bakar Hamzah, Said Musnadi dengan judul penelitian “*analisis pengaruh nilai tukar, tingkat suku bunga SBI, inflasi dan pertumbuhan GDP terhadap indeks harga saham gabungan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia*”. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *ordinary least square*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar dan suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG.

Penelitian yang dilakukan oleh Linna Ismawati, Beni Hermawan dengan judul penelitian “*pengaruh kurs mata uang rupiah atas dollar, tingkat suku bunga SBI dan tingkat inflasi terhadap IHSG*”. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda, uji asumsi klasik, analisis korelasi pearson dan koefisien determinasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah atas dollar memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap IHSG. Suku bunga SBI berpengaruh negative terhadap pergerakan IHSG.

Penelitian yang dilakukan oleh Fikri Mutakif dan Andini Rurwulandari dengan judul penelitian “*pengaruh volume perdagangan, nilai tukar dan indeks harga saham terhadap IHSG*”. Alat analisis yang digunakan dalam

penelitian ini adalah *ordinary least square (OLS)*. Metode analisis yang digunakan adalah ARCH-GARCH dan ARIMA Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Kurs berpengaruh negative dan signifikan terhadap IHSG.

Table 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Judul	Variabel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham gabungan	Variabel bebas: inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB Variabel Terikat: indeks harga saham gabungan	Regresi linear berganda	Hasil penelitian menemukan bahwa hanya kurs yang berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, sedangkan tingkat inflasi, suku bunga SBI dan pertumbuhan PDB tidak berpengaruh terhadap IHSG.
2	pengaruh fundamental ekonomi makro terhadap indeks harga saham gabungan pada	Variabel bebas : inflasi, suku bunga, nilai tukar dan jumlah uang	Regresi linear berganda	Hasil penelitian menemukan bahwa variabel makro secara simultan memberikan pengaruh signifikan

	bursa efek indonesia	yang beredar (M2) Variabel Terikat: indeks harga saham gabungan		terhadap IHSG. Secara parsial, inflasi, suku bunga, serta jumlah uang beredar (M2) tidak berpengaruh signifikan pada IHSG. Nilai tukar berpengaruh negative signifikan terhadap IHSG.
3	pengaruh volume perdagangan dan kinerja keuangan terhadap harga saham	Variabel bebas: volume perdagangan dan kinerja keuangan Variabel Terikat: harga saham	Regresi linear berganda	Hasil penelitian menemukan bahwa variabel independent yang berpengaruh terhadap harga saham secara parsial adalah CR,DER,EPS dan PER. Sedangkan variabel volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap harga saham.
4	pengaruh tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai kurs dan indeks dow jones terhadap pergerakan indeks harga saham	Variabel bebas: inflasi, suku bunga SBI, nilai kurs dan indeks dow jones Variabel Terikat: indeks harga	Regresi linear berganda	Hasil penelitian menemukan bahwa secara simultan semua variabel independent tersebut berpengaruh terhadap indeks harga saham

	gabungan di bursa efek indonesia	saham gabungan		gabungan. Sedangkan secara parsial, tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG, tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap IHSG, nilai kurs berpengaruh negative terhadap IHSG dan indeks dow jones berpengaruh positif terhadap IHSG
5	pengaruh nilai tukar rupiah, suku bunga SBI, volume perdagangan saham, inflasi dan beta saham terhadap harga saham	Variabel bebas: nilai tukar rupiah, suku bunga SBI, volume perdagangan saham, inflasi dan beta saham Variabel Terikat: harga saham	Regresi linear berganda	Hasil penelitian menemukan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara nilai tukar rupiah, inflasi terhadap harga saham. Dan variabel yang berpengaruh negative terhadap harga saham adalah suku bunga SBI. Sedangkan variabel yang berpengaruh positif terhadap harga saham adalah volume perdagangan

				saham dan beta saham.
6	pengaruh inflasi, suku bunga <i>BI Rate</i> dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estate di bursa efek indonesia	Variabel bebas: inflasi, suku bunga <i>BI Rate</i> dan nilai tukar rupiah Variabel Terikat: harga saham	Regresi linear berganda	Hasil penelitian menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sedangkan suku bunga <i>BI Rate</i> dan nilai tukar rupiah secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
7	Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi	Variabel bebas: Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Variabel Terikat: Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi	Regresi linear berganda	Hasil penelitian secara empiris terbukti bahwa suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika secara parsial mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham badan usaha selama krisis ekonomi di Indonesia. Variabel profitabilitas dan inflasi tidak berpengaruh

				signifikan terhadap harga saham.
8	analisis pengaruh tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai kurs dollar terhadap IHSG pada Bursa Efek Indonesia	Variabel bebas: inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai kurs dollar Variabel Terikat: IHSG	Regresi linear berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negative dan signifikan terhadap IHSG. Nilai tukar berpengaruh negative dan signifikan terhadap variable IHSG.
9	analisis pengaruh inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar rupiah terhadap IHSG	Variabel bebas: inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar rupiah Variabel Terikat: IHSG	Regresi linear berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Suku bunga SBI, nilai tukar rupiah berpengaruh negative dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.
10	analisis pengaruh nilai tukar, tingkat suku bunga SBI,	Variabel bebas: nilai tukar, tingkat	Regresi linear berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar dan suku

	inflasi dan pertumbuhan GDP terhadap indeks harga saham gabungan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia	suku bunga SBI, inflasi dan pertumbuhan GDP Variabel Terikat: indeks harga saham gabungan yang		bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG.
11	pengaruh kurs mata uang rupiah atas dollar, tingkat suku bunga SBI dan tingkat inflasi terhadap IHSG	Variabel bebas: kurs mata uang rupiah atas dollar, tingkat suku bunga SBI dan tingkat inflasi Variabel Terikat: IHSG	Regresi linear berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah atas dollar memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap IHSG. Suku bunga SBI berpengaruh negative terhadap pergerakan IHSG
12	pengaruh volume perdagangan, nilai tukar dan indeks hang seng terhadap IHSG	Variabel bebas: volume perdagangan, nilai tukar dan indeks hang seng Variabel Terikat: IHSG	<i>ordinary least square (OLS)</i> . Metode analisis yang digunakan adalah ARCH-GARCh dan ARIMA	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Kurs berpengaruh negative dan signifikan terhadap IHSG.

C. Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap IHSG

Volume perdagangan merupakan jumlah lembar saham yang diperjual belikan di pasar modal. Volume perdagangan yang tinggi mengindikasikan bahwa saham itu diminati oleh banyak investor (Fuadi,2009). Volume perdagangan saham merupakan hal penting bagi investor, karena bagi investor volume perdagangan saham menggambarkan kondisi efek yang diperjual belikan dipasar modal yang mampu berdampak pada harga saham (Ferdhani,2014). Volume perdagangan merupakan fungsi *supplay and demand* serta dapat digunakan sebagai tanda perubahan menguat dan melemahnya pasar. Volume perdagangan di pasar modal dapat dijadikan indikator penting bagi investor. Naiknya volume perdagangan saham merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh para investor di pasar modal (Husnan, 1998). Ketika kenaikan aktivitas pembelian saham dipasar modal itu meningkat maka harga saham tersebut akan meningkat. Karena kenaikan aktivitas beli saham mencerminkan tingginya harga saham.

Semakin banyak jumlah lembar saham yang diperjualbelikan di pasar modal berarti semakin tinggi volume perdagangan saham. Dan jika semakin aktif perdagangan saham di pasar modal dapat meningkatkan harga saham. Hal ini sesuai dengan teori permintaan semakin banyak permintaan akan barang maka mengakibatkan harga barang akan meningkat.

Sesuai dengan studi empiris yang dilakukan oleh Donna Menina Della Maryanne bahwa volume perdagangan saham mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Karena volume perdagangan saham secara nyata memiliki pengaruh terhadap harga saham gabungan.

Dan menurut Mutakif dan Rurwulandari (2012) meneliti terkait pengaruh volume perdagangan, nilai tukar dan indeks hang seng terhadap IHSG. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham gabungan.

Akan tetapi dalam studi empiris yang dilakukan oleh Robin (2011) terkait pengaruh volume perdagangan dan kinerja keuangan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Karena pada saat itu investor dalam melakukan transaksi pembelian saham kurang memperhatikan jumlah volume perdagangan yang terjadi, karena investor dalam memilih saham lebih cenderung berdasarkan reaksi pasar dan keinginannya.

Dilihat dari penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan mempunyai pengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan.

H₁ : adanya pengaruh positif antara volume perdagangan saham terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG).

2. Pengaruh Tingkat Nilai Kurs Terhadap IHSG

Kurs mata uang asing atau valas adalah harga mata uang asing dalam satuan mata uang domestik. Kenaikan nilai tukar kurs mata uang dalam negeri disebut apresiasi atas mata uang yang artinya mata uang asing lebih murah, hal ini berarti nilai mata uang dalam negeri meningkat. Penurunan nilai tukar (kurs) disebut depresiasi atas mata uang dalam negeri artinya mata uang asing lebih mahal, hal ini berarti nilai mata uang dalam negeri merosot.

Nilai kurs merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi perekonomian suatu negara. Baik buruknya perekonomian suatu negara dapat dilihat dari baik buruknya angka nilai mata uang tersebut.

Menurut (Hismendi dkk, 2013) kurs merupakan salah satu harga terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruhnya yang begitu besar bagi transaksi berjalan maupun variable-variabel makro lainnya.

Hubungan antara saham dan kurs yang didasarkan pada pendekatan keseimbangan portofolio. Para investor akan mengalokasikan kekayaan mereka diantara aset-aset alternatif termasuk uang domestik. Karena nilai tukar (kurs) sendiri memiliki peran sebagai alat untuk menyeimbangkan permintaan dan penawaran asset yang ada. Oleh sebab itu setiap perubahan kebutuhan dan penawaran aset akan mengubah keseimbangan pada aset itu sendiri (Kewal, 2012).

Selain itu setiap investor melakukan investasi pasti tidak akan terlepas dari namanya resiko setiap investor pasti akan memikirkan resiko yang akan

dia dapat ketika akan melakukan investasi. Banyak faktor-faktor resiko yang timbul dari setiap kegiatan investasi salah satunya adalah dari faktor makro. Salah satu faktor makro yang bisa mempengaruhi perkembangan investasi pada pasar modal khususnya saham adalah perubahan nilai kurs rupiah terhadap dollar. Ketika rupiah mengalami depresiasi maka hal ini akan mengakibatkan turunnya minat seorang investor untuk membeli saham, ketika minat investor menurun maka akan mempengaruhi harga saham. Karena ketika rupiah mengalami depresiasi terhadap dollar maka dapat mempengaruhi turunnya kinerja keuangan suatu perusahaan yang mana perusahaan tersebut melakukan impor pada bahan baku yang diproduksi. ketika jumlah bahan baku yang impor naik maka biaya produksi yang dikeluarkan perusahaan akan meningkat, seketika biasa produksi meningkat maka akan menyebabkan laba yang didapat perusahaan tersebut menurun sehingga ketika laba menurun para investor akan mempertimbangkan lagi untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi turunnya harga saham diakibatkan kurang minatnya para investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan apa yang dituliskan oleh Samsul (2006) bahwa “kenaikan kurs yang tajam akan berdampak negative terhadap emiten yang berorientasi impor”.

Pada saat rupiah menguat dalam arti rupiah mengalami apresiasi terhadap dollar hal ini akan mengakibatkan para investor ingin melakukan aksi jual saham karena pada saat itu seorang investor akan berfikir

bahwasanya melakukan spekulasi dalam pasar valuta asing lebih baik dibandingkan melakukan investasi dalam pasar saham, hal ini akan mengakibatkan menurunnya harga saham.

Menurut Granger, et. al (1998) secara teoritis perbedaan arah hubungan antara kurs dan harga saham dapat dijelaskan dengan pendekatan *portofolio balance*. Dalam pendekatan ini mengasumsikan bahwa saham merupakan bagian dari kekayaan sehingga dapat mempengaruhi perilaku nilai tukar melalui hukum *demand for money* yang sesuai dengan model monetaris dari determinasi nilai tukar. Pendekatan ini mengasumsikan terdapat hubungan yang negative antara harga saham dan nilai tukar, dengan arah kausalitas dari pasar saham ke pasar uang sesuai dengan interaksi pasar keuangan yang sangat cepat. Hal ini terjadi karena hubungan antara kedua pasar terjadi dalam periode waktu yang pendek.

Sesuai dengan studi empiris yang dilakukan oleh Mutakif dan Nurwulandari bahwa nilai kurs mempunyai pengaruh negative terhadap harga saham. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Lailia dkk (2014), Wijaya (2013), Ismawati dan Hermawan (2013), Heriyanto (2014) dan Kewal (2012) menyimpulkan bahwa nilai kurs mempunyai pengaruh yang negative terhadap harga saham.

Akan tetapi dalam studi empiris yang dilakukan oleh Putri dkk (2014) terkait pengaruh nilai kurs rupiah/dollar terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai kurs berpengaruh

positif terhadap harga saham gabungan. Karena pada saat tingkat suku bunga menurun dan nilai tukar rupiah menguat sehingga mengakibatkan indeks harga saham gabungan meningkat.

Dilihat dari penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan mempunyai pengaruh negative terhadap indeks harga saham gabungan.

H₂ : adanya pengaruh negative antara nilai kurs rupiah atas dollar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

3. Pengaruh Tingkat Suku Bunga (BI Rate) Terhadap IHSG

Suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah suku bunga acuan atau *BI Rate*. *Bi Rate* adalah adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Menurut Lailia dkk (2014) menyatakan bahwa perubahan *BI Rate* yang ditetapkan oleh pemerintah melalui bank indonesia pasti akan diikuti oleh perubahan suku bunga deposito dan pada gilirannya juga akan diikuti oleh suku bunga pemberian kredit perbankan.

Suku bunga merupakan rasio pengembalian sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor. Suku bunga dapat menjadi salah satu pedoman investor dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal. Kenaikan suku bunga akan berakibat pada turunnya harga saham, karena ketika suku bunga meningkat maka para investor saham akan

lebih tertarik untuk menyimpan dananya dalam bentuk deposito dibandingkan menginvestasikan modalnya kedalam saham sehingga akan mengakibatkan banyaknya investor yang akan menjual saham yang dimilikinya. Hal itu akan berakibat negative nya harga saham.

Menurut Gujarti (2011) menjelaskan bahwa antara harga saham dan tingkat suku bunga memiliki hubungan yang bersifat terbalik. Artinya, jika tingkat suku bunga tinggi maka harga saham rendah, begitu pula sebaliknya jika tingkat suku bunga rendah maka harga saham akan tinggi.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Samsul (2006) bahwa kenaikan tingkat suku bunga pinjaman memiliki dampak negative terhadap setiap emiten karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih akan mengakibatkan laba per saham juga menurun dan akhirnya akan berakibat turunnya harga saham. Di sisi lain, kenaikan pada suku bunga deposito akan mendorong investor untuk menjual saham dan menyimpan hasil penjualan saham kedalam deposito. Sehingga akibat penjualan saham yang besar-besaran akan menjatuhkan harga saham di pasar. Oleh sebab itu, kenaikan suku bunga deposito atau suku bunga pinjaman akan mengakibatkan turunnya harga saham. Sebaliknya penurunan tingkat suku bunga deposito atau tingkat bunga pinjaman akan menaikkan harga saham dipasar dan laba bersih per saham sehingga mendorong harga saham semakin meningkat.

Menurut Tandelilin (2010) menyatakan bahwa tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negative terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Di samping itu, tingkat suku bunga yang meningkat bisa menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito

Fabozzi (1999) menyatakan bahwa perubahan suku bunga dapat mempengaruhi harga saham secara terbalik (*citteris paribus*). Artinya, jika suku bunga naik maka harga saham akan turun dan return saham juga akan mengalami penurunan, sebaliknya jika suku bunga turun maka harga saham akan naik dan return saham pun ikut naik dan hal ini akan sejalan dengan return investasi yang juga akan naik. Tingkat suku bunga ditentukan oleh faktor permintaan dan penawaran akan dana.

Sesuai dengan teori diatas tentang suku bunga bahwa pada saat suku bunga mengalami kenaikan maka harga saham akan mengalami penurunan begitupun sebaliknya maka dapat disimpulkan bahwa antara suku bunga berpengaruh negative terhadap harga saham gabungan.

Sesuai dengan studi empiris yang dilakukan oleh Lailia dkk (2014) bahwa suku bunga *BI Rate* mempunyai pengaruh negative terhadap harga saham. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Suryanto,

Divianto (2013) menyimpulkan bahwa suku bunga *BI Rate* mempunyai pengaruh yang negative terhadap harga saham.

Akan tetapi dalam studi empiris yang dilakukan oleh Amin (2012) terkait pengaruh Suku bunga *BI Rate* terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga *BI Rate* berpengaruh positif terhadap harga saham gabungan. Karena pada saat tahun penelitian yaitu tahun 2008 telah terjadi krisis finansial yang cukup besar di amerika serikat yang berdampak pada aktifitas pasar modal. Selain itu indonesia menganut ekonomi global dan juga bekerjasama ekspor impor dengan amerika serikat. Banyak perusahaan amerika yang beroperasi di indonesia, dan juga investor dalam negri tentunya banyak yang berinvestasi di USA. Dengan kejadian tersebut secara singkat dapat dikatakan bahwa apapun yang terjadi pada perekonomian amerika serikat dan pasar modalnya, juga akan berdampak pada perekonomian dan pasar modal dalam negri. Hal inilah yang menyebabkan tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham.

Dilihat dari penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa suku bunga *BI Rate* mempunyai pengaruh negative terhadap indeks harga saham gabungan.

H₃ : adanya pengaruh negative antara tingkat suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG).