

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Kurs (Nilai Tukar)

Nilai tukar mata uang asing (*the exchange rate*) atau nilai kurs menyatakan hubungan nilai diantara satu kesatuan mata uang asing dan kesatuan mata uang dalam negeri. Menurut Sukirno (2006), kurs adalah jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan, untuk memperoleh satu unit mata uang asing.

Menurut Adiningsih, dkk (1998), nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai mata uang rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain. Misalnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika, nilai tukar rupiah terhadap Euro, dan lain sebagainya.

Pengertian nilai tukar menurut Fabozzi dan Franco (1996:724) adalah “*an exchange rate is defined as the amount of one currency that can be exchange per unit of another currency, or the price of one currency in items of another currency*”. Dengan kata lain nilai tukar didefinisikan sebagai jumlah dari suatu mata uang yang dapat ditukarkan dengan per unit mata uang lain, atau harga satu mata uang dalam item dari mata uang lain.

Dengan paparan diatas peneliti mengambil kesimpulan bahwa kurs (nilai tukar) adalah jumlah suatu mata uang yang dapat ditukarkan ke mata uang asing.

Menurut Samsul (2006), perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap harga saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya terkena dampak negatif. Misalnya, perusahaan yang berorientasi impor, depresiasi kurs rupiah terhadap dolar Amerika yang tajam akan berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan. Sementara itu, perusahaan yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari depresiasi kurs rupiah terhadap dollar Amerika. Ini berarti harga saham yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan di Bursa Efek Indonesia (BEI), sementara perusahaan yang terkena dampak positif akan mengalami kenaikan harga sahamnya. Selanjutnya, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga akan terkena dampak negatif atau positif tergantung pada kelompok yang dominan dampaknya.

Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagaimana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika *demand* akan rupiah lebih banyak dari pada *supply* maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar (Kuncoro, 2001).

Saat ini sebagian besar bahan baku bagi perusahaan - perusahaan di Indonesia masih mengandalkan impor dari luar negeri. Ketika mata uang rupiah terdepresiasi, hal ini akan mengakibatkan naiknya biaya bahan baku tersebut. Kenaikan biaya produksi akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Bagi investor, proyeksi penurunan tingkat laba tersebut akan dipandang negatif. (Coleman dan Tettey, 2008)

Hal ini akan mendorong investor untuk melakukan aksi jual terhadap saham – saham yang dimilikinya. Apabila banyak investor yang melakukan hal tersebut, tentu akan mendorong penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Bagi investor sendiri, depresiasi rupiah terhadap dolar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga dolar Amerika akan menguat dan akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. (Sunariyah, 2006)

Dimitrova (2005) menjelaskan bahwa ada beberapa cara bagaimana nilai tukar dapat mempengaruhi pasar modal, antara lain:

- a) Penurunan nilai mata uang
- b) Investor asing tidak mau menahan aset
- c) Pasar modal yang terdiri dari sejumlah perusahaan yang berbeda
- d) Mata uang yang terdepresiasi akan mendorong industri ekspornya dan sebaliknya, menurunkan industri impornya.

2.1.1.1 Penentuan Nilai Tukar

Nilai tukar mata uang atau kurs valuta terdiri dari empat jenis yaitu (Dornbusch & Fischer, 1992):

- 1) *Selling Rate* (Kurs Jual) merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu
- 2) *Middle Rate* (Kurs Tengah) merupakan kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang telah ditetapkan oleh bank sentral pada saat tertentu
- 3) *Buying Rate* (Kurs Beli) merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu
- 4) *Flat Rate* (Kurs Rata) merupakan kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli *bank notes* dan *travellers cheque*

Ada beberapa faktor penentu yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar, yaitu (Madura, 1993):

a) Faktor Fundamental

Faktor fundamental berkaitan dengan indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar negara, ekspektasi pasar dan intervensi bank sentral.

b) Faktor Teknis

Faktor teknis berkaitan dengan kondisi permintaan dan penawaran devisa pada saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan, sementara penawaran tetap, maka harga valuta asing akan terapresiasi, sebaliknya

apabila ada kekurangan permintaan, sementara penawaran tetap maka nilai tukar valuta asing akan terdepresiasi.

c) Sentimen Pasar

Sentimen pasar lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita politik yang bersifat insidental, yang dapat mendorong harga valuta asing naik atau turun secara tajam dalam jangka pendek. Apabila rumor atau berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali normal.

2.1.1.2 Sistem Kurs Mata Uang

Menurut Kuncoro (2001), ada beberapa sistem kurs mata uang yang berlaku di perekonomian internasional, yaitu:

1) Sistem Kurs Mengambang (*floating exchange rate*)

Sistem kurs ini ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa upaya stabilisasi oleh otoritas moneter. Di dalam sistem kurs mengambang dikenal dua macam kurs mengambang, yaitu :

1. Mengambang bebas (murni) di mana kurs mata uang ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar tanpa ada campur tangan bank sentral/otoritas moneter. Sistem ini sering disebut *clean floating exchange rate*, di dalam sistem ini cadangan devisa tidak diperlukan karena otoritas moneter tidak berupaya untuk menetapkan atau memanipulasi kurs.
2. Mengambang terkendali (*managed or dirty floating exchange rate*) di mana otoritas moneter berperan aktif dalam menstabilkan

kurs pada tingkat tertentu. Oleh karena itu, cadangan devisa biasanya dibutuhkan karena otoritas moneter perlu membeli atau menjual valuta asing untuk mempengaruhi pergerakan kurs.

2) Sistem kurs tertambat (*pegged exchange rate*)

Dalam sistem ini, suatu negara mengkaitkan nilai ukur mata uangnya dengan suatu mata uang negara lain atau sekelompok mata uang, yang biasanya merupakan mata uang negara *partner* dagang yang utama “menambatkan“ ke suatu mata uang berarti nilai tukar mata uang tersebut bergerak mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya. Jadi sebenarnya mata uang yang ditambatkan tidak mengalami fluktuasi tetapi hanya berfluktuasi terhadap mata uang lain mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya.

3) Sistem kurs tertambat merangkak (*crawling pegs*)

Dalam sistem ini, suatu negara melakukan sedikit perubahan dalam nilai tukar mata uangnya secara periodik dengan tujuan untuk bergerak menuju nilai tertentu pada rentang waktu tertentu. Keuntungan utama sistem ini adalah suatu negara dapat mengatur penyesuaian kursnya dalam periode yang lebih lama dibanding sistem kurs tertambat. Oleh karena itu, sistem ini dapat menghindari kejutan - kejutan terhadap perekonomian akibat revaluasi atau devaluasi yang tiba - tiba dan tajam.

4) Sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*)

Banyak negara terutama negara sedang berkembang menetapkan nilai tukar mata uangnya berdasarkan sekeranjang mata uang. Keuntungan dari sistem ini adalah menawarkan stabilitas mata uang suatu negara karena pergerakan mata uang disebar dalam sekeranjang mata uang. Seleksi mata uang yang dimasukkan dalam “keranjang“ umumnya ditentukan oleh peranannya dalam membiayai perdagangan negara tertentu. Mata uang yang berlainan diberi bobot yang berbeda tergantung peran relatifnya terhadap negara tersebut. Jadi sekeranjang mata uang bagi suatu negara dapat terdiri dari beberapa mata uang yang berbeda dengan bobot yang berbeda.

5) Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*)

Dalam sistem ini, suatu negara mengumumkan suatu kurs tertentu atas nama uangnya dan menjaga kurs ini dengan menyetujui untuk menjual atau membeli valas dalam jumlah tidak terbatas pada kurs tersebut. Kurs biasanya tetap atau diperbolehkan berfluktuasi dalam batas yang sangat sempit.

2.1.1.3 Sejarah Perkembangan Kebijakan Nilai Tukar di Indoneia

Menurut Octaviana dalam Apriansyah (2014), sejak tahun 1970, negara Indonesia telah menerapkan tiga sistem nilai tukar, yaitu:

1) Sistem Kurs Tetap (1970 -1978)

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

2) Sistem Mengambang Terkendali (1978 - Juli 1997)

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

3) Sistem Kurs Mengambang (14 Agustus 1997 - sekarang)

Sejak pertengahan Juli 1997, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika semakin melemah. Sehubungan dengan hal tersebut dan dalam rangka mengamankan cadangan devisa yang terus berkurang maka Bank Indonesia memutuskan untuk menghapus rentang intervensi (sistem nilai tukar mengambang terkendali) dan mulai menganut sistem nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) pada tanggal 14 Agustus 1997. Penghapusan rentang intervensi ini

juga dimaksudkan untuk mengurangi kegiatan intervensi Bank Indonesia terhadap rupiah dan memantapkan pelaksanaan kebijakan moneter dalam negeri.

2.1.2 Tingkat Suku Bunga SBI

Sertifikat merupakan suatu keterangan atau pernyataan tertulis atau tercetak dari orang yang berwenang yang dapat digunakan sebagai bukti suatu kejadian. Sertifikat yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dikenal dengan Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Pendapat tersebut diperkuat oleh S.K Direksi BI No.31/67/Kep/DIR tertanggal 23 Juli 1998 tentang penerbitan dan perdagangan SBI serta intervensi rupiah yakni “Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk atas Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto”.

2.1.2.1 Pengertian Suku Bunga SBI

Menurut Manurung, (2003) Sertifikat Bank Indonesia adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto.

Memurut Darmawi (2005) menyatakan bahwa, Sertifikat bank Indonesia (SBI) pada prinsipnya merupakan surat berharga atas rupiah yang diterbitkan dengan sistem diskonto oleh Bank Sentral Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek.

Menurut Kasmir (2005) menyatakan bahwa, Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh bank sentral (Bank Indonesia) dimana penerbitan SBI dilakukan atas unjuk nominal tertentu dan penerbitan SBI biasanya dilakukan dengan kebijakan operasi pasar terbuka dalam masalah penanggungan jumlah uang yang beredar.

Kesimpulan yang dapat diambil oleh peneliti bahwa Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga yang diterbitkan oleh bank sentral yang bertujuan untuk mengatur jumlah uang yang beredar.

2.1.2.2 Cara Suku Bunga Mempengaruhi Harga Saham

Suku bunga yang mempengaruhi laba perusahaan, dapat mempengaruhi harga saham (*common stock*) dengan tiga cara yaitu: (Nasution, 2014)

- 1) Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi kondisi perusahaan, kondisi bisnis secara umum dan tingkat profitabilitas perusahaan yang tentunya akan mempengaruhi harga saham di pasar modal.
- 2) Perubahan suku bunga juga akan mempengaruhi hubungan perolehan dari obligasi dan perolehan dividen saham, oleh karena itu daya tarik yang relatif kuat antara saham dan obligasi.
- 3) Perubahan suku bunga juga akan mempengaruhi psikologis para investor sehubungan dengan investasi kekayaan, sehingga mempengaruhi harga saham.

2.1.2.3 Karakteristik Sertifikat Bank Indonesia

Menurut Peraturan Bank Indonesia No. 4/10/PBI/2002 tentang Sertifikat Bank Indonesia, pasal 3 ayat 1, Sertifikat Bank Indonesia memiliki karakteristik sebagai berikut :

- 1) Satuan unit sebesar Rp.1.000.000,00
- 2) Berjangka waktu sekurang - kurangnya 1 (satu) bulan dan paling lama 12 (dua belas) bulan yang dinyatakan dalam jumlah hari dan dihitung dari tanggal penyelesaian transaksi sampai dengan tanggal jatuh tempo.
- 3) Penerbitan dan perdagangan dilakukan dengan sistem diskonto.
- 4) Ditebitkan tanpa warkat (*scripless*). Artinya Sertifikat Bank Indonesia yang diterbitkan tanpa adanya fisik Sertifikat Bank Indonesia itu sendiri, dan bukti kepemilikan bagi pemegang Sertifikat Bank Indonesia hanya berupa pencatatan elektronik.
- 5) Dapat dipindah tangankan (*negotiable*)

2.1.3 Return Saham

Menurut Tandelilin (2010), *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan. Sumber - sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika investor membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya deviden

yang investor peroleh. Sedangkan *capital gain* (loss) sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang) yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Menurut Jogiyanto (2010), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return realisasian* (*realized return*) dan *return ekspektasian* (*expected return*). *Return realisasian* (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return realisasian* menggunakan data historis. *Return realisasian* penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return realisasian* atau *return historis* ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return ekspektasian* (*expected return*) dan resiko dimasa mendatang. *Return ekspektasian* (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return realisasian* yang sifatnya sudah terjadi, *return ekspektasian* sifatnya belum terjadi.

Kesimpulannya bahwa *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan mendapat hasil dari investasi tersebut.

Dengan demikian, *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Sumber - sumber *return* terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain* (loss). *Capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu. Dengan kata lain, *capital gain* (loss) bisa juga diartikan sebagai tambahan perubahan harga sekuritas. Sementara itu

yield adalah penerimaan kas periodik dari suatu investasi. *Yield* untuk saham adalah dividen. (Inayah, 2007)

Menurut Ang (1997), komponen return saham terdiri dari 2 jenis, yaitu *capital gain* (keuntungan selisih harga saham) dan *current income* (pendapatan lancar). *Capital gain* merupakan keuntungan yang diterima karena adanya selisih nilai antara harga jual dan harga beli saham dari suatu instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. *Current income* adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik, misalnya pembayaran bunga deposito, deviden, bunga obligasi, dan sebagainya. *Current income* disebut pendapatan lancar karena keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat. Keuntungan dalam bentuk kas seperti bunga, jasa giro, dan deviden tunai. Sedangkan dalam bentuk setara kas seperti saham bonus dan deviden saham.

2.1.4 Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat diperjual belikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. (Nugroho, 2012)

Definisi lainnya dari berbagai sumber terkait dengan pasar modal diantaranya:

- 1) Menurut Husnan (2009) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual – belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.
- 2) Sedangkan menurut Tandelilin (2001) pasar modal adalah pasar abstrak sekaligus pasar konkrit dengan barang yang diperjual belikan adalah dana yang bersifat abstrak dan bentuk konkritnya adalah lembar surat – surat berharga di Bursa Efek.
- 3) Pengertian lainnya pasar modal adalah salah satu sumber pembiayaan eksternal jangka panjang bagi dunia usaha khususnya perusahaan yang *go public* dan sebagai wahana investasi bagi masyarakat. (Harianto dan Sudomo, 1998)
- 4) Menurut Sundjaja dan Barlian (2003) adalah pasar modal dalam istilah asing yang disebut “*Capital Market*”, pada hakikatnya ialah suatu kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana.
- 5) Sementara itu Ahmad (1996) mendefinisikan pasar modal adalah sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank – bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan serta surat berharga.

Melihat definisi yang sudah di jelaskan oleh para ahli diatas maka peneliti menarik kesimpulan bahwa pasar modal adalah instrumen keuangan jangka panjang yang memperjual belikan dana yang bersifat abstrak dan surat – surat berharga perusahaan yang sudah *go public* dengan sistem yang sudah terorganisir.

2.1.4.1 Pelaku Pasar Modal

Menurut Kasmir (2001) Pasar Modal memiliki beberapa pelaku pasar modal sebagai penggerak. Para pemain utama yang terlibat di pasar modal dan lembaga penunjang yang terlibat langsung dalam proses transaksi antara pemain utama sebagai berikut :

a) Emiten

Yakni perusahaan yang akan melakukan penjualan surat - surat berharga atau melakukan emisi di bursa (disebut emiten). Dalam melakukan emisi, para emiten memiliki berbagai tujuan dan hal ini biasanya sudah tertuang dalam Rapat Umum Pemegang saham (RUPS), antara lain:

- a. Perluasan usaha, modal yang diperoleh dari para investor akan digunakan untuk meluaskan bidang usaha, perluasan pasar atau kapasitas produksi.
- b. Memperbaiki struktur modal, menyeimbangkan antara modal sendiri dengan modal asing.
- c. Mengadakan pengalihan pemegang saham. Pengalihan dari pemegang saham lama kepada pemegang saham baru.

b) Investor

Yakni pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi (disebut investor). Sebelum membeli surat berharga yang ditawarkan, investor biasanya melakukan penelitian dan analisis tertentu. Penelitian ini mencakup bonafiditas perusahaan,

prospek usaha emiten dan analisis lainnya. Tujuan utama para investor dalam pasar modal antara lain :

1. Memperoleh deviden. Ditujukan kepada keuntungan yang akan diperolehnya berupa bunga yang dibayar oleh emiten dalam bentuk deviden.
2. Kepemilikan perusahaan. Semakin banyak saham yang dimiliki maka semakin besar penguasaan (menguasai) perusahaan.
3. Saham dijual kembali pada saat harga tinggi, pengharapannya adalah pada saham yang benar – benar dapat menaikkan keuntungannya dari jual beli sahamnya.

c) Lembaga Penunjang

Fungsi lembaga penunjang ini antara lain turut serta mendukung beroperasinya pasar modal, sehingga mempermudah baik emiten maupun investor dalam melakukan berbagai kegiatan yang berkaitan dengan pasar modal. Lembaga penunjang yang memegang peranan penting di dalam mekanisme pasar modal adalah sebagai berikut :

1. Penjamin emisi (*underwriter*) adalah lembaga yang menjamin terjualnya saham/obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten.
2. Perantara perdagangan efek (*broker / pialang*). Perantara dalam jual beli efek, yaitu perantara antara si penjual (emiten) dengan si pembeli (investor). Kegiatan - kegiatan yang dilakukan oleh

broker antara lain memberikan informasi tentang emiten, serta melakukan penjualan efek kepada investor.

3. Perdagangan efek (dealer), berfungsi sebagai pedagang dalam jual beli efek, dan sebagai perantara dalam jual beli efek.
4. Penanggung (guarantor). Lembaga penengah antara si pemberi kepercayaan dengan si penerima kepercayaan. Lembaga yang dipercaya oleh investor sebelum menanamkan dananya.

2.1.4.2 Fungsi Pasar Modal

Menurut Sunaryah (2003), mendefinisikan peranan pasar modal di suatu negara dapat dilihat dari beberapa aspek, yaitu :

- 1) Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual-belikan.
- 2) Pasar modal memberikan kesempatan kepada para investor untuk memperoleh hasil yang diharapkan.
- 3) Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual dan membeli saham yang dimiliki atau surat berharga lainnya.
- 4) Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
- 5) Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga.

- 6) Pasar modal sebagai fungsi tabungan, jika seseorang ingin mempertahankan nilai sejumlah uang yang dimilikinya, maka perlu mempertimbangkan agar kerugian yang akan terjadi dapat diminimalkan. Selain alternatif untuk menabung para pemilik dana juga dapat melakukan investasi untuk mempertahankan nilai uangnya.
- 7) Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali.
- 8) Pasar modal juga mempunyai likuiditas, dimana kekayaan yang disimpan dalam surat - surat berharga, bisa dilikuiditas melalui pasar modal dengan resiko yang lebih kecil jika dibandingkan dengan aktiva yang lain.
- 9) Fungsi terakhir dari pasar modal adalah fungsi penjamin. Pasar modal bagi suatu perekonomian negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat.

2.1.4.3 Instrumen Pasar Modal

Yang dimaksud dengan instrumen pasar modal adalah semua surat – surat berharga yang diperdagangkan baik di bursa maupun di luar bursa. Menurut Sunariyah (2003), “Instrumen pasar modal dapat dibagi menjadi 3 (tiga) yaitu saham biasa, obligasi, derivatif dari efek”.

- 1) Saham biasa (*Common Stock*) adalah suatu surat berharga yang penyertaannya dalam unit kepemilikan dalam suatu perusahaan yang pelunasannya dilakukan paling akhir dalam hal perusahaan dilikuidasi.
- 2) Obligasi (*bond*) atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi dana (dalam hal ini pemodal) dengan yang diberi dana (emiten) dan selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut telah membeli hutang perusahaan yang menerbitkan obligasi.
- 3) Derivatif dari efek, maksudnya adalah turunan dari efek. Derivatif efek dibagi menjadi 7 (tujuh), yaitu :
 1. *Right*/klaim, merupakan surat berharga yang memberikan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten.
 2. Waran adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan, yang memberi hak kepada pemegang saham untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu untuk enam bulan atau lebih.
 3. Obligasi konvertibel yaitu obligasi yang setelah jangka waktu tertentu selama masa tertentu pula dalam perbandingan dan/atau harga tertentu, dapat ditukar menjadi saham dari perusahaan emiten.
 4. Saham deviden, bila deviden tidak direalisasikan berarti kerugian riil bagi pemegang saham. Dalam masalah ini perusahaan

tidak membagi deviden tunai, tetapi perusahaan memberikan saham baru bagi pemegang saham.

5. Saham bonus, perusahaan memberikan saham bonus yang dibagikan kepada pemegang saham.
6. Sertifikat/ADR/CDR, *American Depositori Receipts* (ADR) atau *Continental Depository Receipts* (CDR) adalah suatu resi atau tanda terima yang memberikan bukti bahwa saham perusahaan asing, disimpan sebagai titipan atau berada dibawah penguasaan suatu bank Amerika, yang dipergunakan untuk mempermudah transaksi dan mempercepat pngalihan penerimaan manfaat dari suatu efek asing di Amerika.
7. Sertifikat dana adalah sertifikat yang dikeluarkan oleh PT. Danareksa. Reksa dana adalah kumpulan saham – saham, obligasi - obligasi atau sekuritas lainnya yang dimiliki oleh sekelompok pemodal dan dikelola oleh perusahaan investasi profesional. Umumnya reksa dana diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

2.1.4.4 Bentuk – Bentuk Pasar Modal

Tandelilin (2010) membedakan pasar modal menjadi:

1) Pasar Perdana

Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor.

2) Pasar Sekunder

Setelah sekuritas perdana dijual di pasar perdana, sekuritas emiten tersebut kemudian bisa diperjual belikan oleh dan antar investor di pasar sekunder. Pasar Sekunder biasanya dimanfaatkan untuk perdagangan saham biasa, saham preferen, obligasi, waran maupun sekuritas derivatif (opsi dan futures).

2.1.5 Saham

Bagian dari efek yang paling banyak diperdagangkan pada pasar modal adalah saham. Menurut Sunariyah (2007) yang dimaksud dengan saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas. Saham menyatakan bahwa Pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut.

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2011) pengertian saham adalah tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Dari penjelasan para ahli diatas peneliti menarik kesimpulan bahwa saham adalah surat berharga atau surat pernyataan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Salah satu sekuritas yang diperjual belikan di pasar modal adalah saham.Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham . (Tandelilin, 2007)

Menurut Apriansyah (2014) ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

1) Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode di mana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2) *Capital Gain*

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham PT. ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

2.1.5.1 Jenis – Jenis Saham

Investor dapat memilih jenis saham suatu perusahaan sesuai tujuan mereka berinvestasi. Berdasarkan hak tagihan, maka pada dasarnya saham dapat dikelompokkan menjadi 2 (Nasarudin, 2004) yaitu:

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa (*common stock*) merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling akhir dalam pembagian dividen, hak atas kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Saham jenis ini memiliki nilai nominal yang ditentukan nilainya oleh emiten. Besarnya harga nominal saham tergantung pada keinginan emiten. Harga nominal yang ditentukan oleh emiten ini berbeda dengan harga perdana (*primary price*) dari suatu saham. Harga perdana adalah harga sebelum suatu saham dicatatkan (*listed*) di bursa efek. Jika suatu saham terjual dengan harga perdana yang tinggi dari harga nominalnya,

maka selisih itu disebut dengan agio saham yang pencatatannya masih dalam komposisi modal sendiri pada neraca.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen merupakan saham yang diberikan atas hak untuk mendapatkan dividen dan bagian kekayaan pada saat perusahaan dilikuidasi lebih dahulu dari saham biasa. Pemegang saham preferen memiliki hak keistimewaan diatas pemegang saham biasa. Hak istimewa tersebut adalah yang memberikan prioritas pilihan kepada pemegangnya.

1. Berhak didahulukan dalam hal pembayaran dividen.
2. Berhak menukar saham preferen yang dipegangnya dengan saham biasa.
3. Mendapat prioritas pembayaran kembali permodalan dalam hal perusahaan dilikuidasi.

2.1.5.2 Harga Saham

Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor. Menurut Martono (2007) harga saham merupakan refleksi dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan (termasuk kebijakan deviden) dan pengelolaan aset.

Harga saham merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh

permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. (Jogiyanto, 2003).

Menurut Sawidji dalam Nasution (2014), harga saham dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

1) Harga Nominal (*Nominal Price*)

Harga nominal adalah harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.

2) Harga Perdana (*Initial Price*)

Harga perdana adalah harga yang didapatkan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek.

3) Harga Pasar (*Market Price*)

Yaitu harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dalam transaksi ini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin saham.

2.1.5.3 Penilaian Harga Saham

Menurut Sunariyah (2006) ada beberapa pendekatan yang digunakan untuk menilai harga suatu saham, ada dua pendekatan yang sering digunakan yaitu: "1. Pendekatan tradisional dan 2. Pendekatan portofolio modern".

Berikut ini penjelasan dari pendekatan tersebut di atas:

1) Pendekatan tradisional untuk menganalisis surat berharga saham ada dua yaitu:

1. Analisis Teknikal

Merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu maupun pasar secara keseluruhan. Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti: harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Oleh sebab itu, pendekatan ini juga disebut pendekatan analisis pasar atau analisis internal.

2. Analisis Fundamental

Pendekatan ini didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik inilah yang diestimasi oleh para investor atau analisis. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu keuntungan yang diharapkan dan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar yang sekarang. Harga pasar saham merupakan refleksi dari rata-rata nilai intrinsiknya.

2) Pendekatan portofolio modern

Pendekatan ini menekankan pada aspek psikologi bursa dengan asumsi hipotesis mengenai bursa, yaitu hipotesis pasar efisien. Pasar efisien diartikan bahwa harga-harga saham yang terefleksikan secara menyeluruh pada seluruh informasi yang ada di bursa. (Syaiful, 2012)

2.1.5.4 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Ahmad dalam Nasution (2014) pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain, harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut disebabkan oleh banyak faktor seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar. Faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik serta faktor lainnya

Penentuan harga saham di pasar sekunder pada dasarnya ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap saham di pasar modal, sehingga harga saham naik turun setiap saat tergantung kekuatan mana yang lebih kuat antara permintaan dengan penawaran. Harga saham mengalami perubahan sesuai dengan pengaruh yang sedang terjadi di pasar saham. (Nasution, 2014)

2.2 Penelitian Terdahulu

Sholihah (2014) meneliti analisis pengaruh suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap harga saham pada perusahaan jasa perhotelan dan pariwisata yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil dalam penelitian ini adalah suku bunga,

inflasi, dan nilai tukar secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham.

Sarono (2014) meneliti pengaruh inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar dollar terhadap harga saham properti yang terdaftar dalam LQ 45 di bursa efek indonesia. Hasil dalam penelitian ini adalah ada pengaruh yang signifikan inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar dollar, terhadap perubahan harga saham.

Nuriawan (2015) meneliti analisis pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di bursa efek indonesia periode 1992 – 2011. Hasil dalam penelitian ini adalah bahwa ada pengaruh antara variabel inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Inayah (2007) meneliti pengaruh *price earning ratio*, volume penjualan produk dan tingkat suku bunga SBI terhadap *return* saham perusahaan yang bergerak di bidang finansial di bursa efek jakarta. Hasil dalam penelitian ini adalah *price earning ratio*, volume penjualan produk dan tingkat suku bunga SBI secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Nugroho meneliti analisis pengaruh nilai tukar rupiah, inflasi dan suku bunga SBI terhadap return saham LQ 45 periode 2007 – 2011 (studi kasus di LQ 45). Hasil dalam penelitian ini adalah nilai tukar rupiah, inflasi dan suku bunga SBI secara simultan tidak terdapat pengaruh terhadap *return* saham.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Peneliti / Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian
1	Mar'atus Sholihah (2014)	Analisis pengaruh suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap harga saham pada perusahaan jasa perhotelan dan pariwisata yang terdaftar di bursa efek indonesia	Kuantitatif	Suku bunga, inflasi, dan nilai tukar secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham
2	Dwi Yahya Saron (2014)	Pengaruh inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar dollar terhadap harga saham properti yang terdaftar dalam LQ 45 di bursa efek indonesia	Kuantitatif	Ada pengaruh yang signifikan inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar dollar, terhadap perubahan harga saham
3	Agustinus Endi Nuriawan (2015)	Analisis pengaruh inflasi, suku bungan dan nilai tukar rupiah terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek indonesia periode 1992 – 2011	Kuantitatif	Ada pengaruh antara variabel inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
4	Inayah (2007)	Pengaruh <i>price earning ratio</i> , volume penjualan produk dan tingkat suku bunga SBI terhadap <i>return</i> saham perusahaan yang bergerak di bidang finansial di bursa efek jakarta	Kuantitatif	<i>Price earning ratio</i> , volume penjualan produk dan tingkat suku bunga SBI secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham
5	Bayu Setiawan Nugroho	Analisis pengaruh nilai tukar rupiah, inflasi dan suku	Kuantitatif	Nilai tukar rupiah, inflasi dan suku bunga SBI secara

		bunga SBI terhadap return saham LQ 45 periode 2007 – 2011 (studi kasus di LQ 45)		simultan tidak terdapat pengaruh terhadap return saham
--	--	--	--	--

2.3 Kerangka Pemikiran

2.3.1 Pengaruh Kurs US Terhadap *Return Saham*

Madura (2000) mendefinisikan perubahan nilai tukar mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham, artinya apabila nilai mata uang asing naik maka harga saham akan turun, hal disebabkan harga mata uang asing yang tinggi perdagangan di bursa efek akan semakin lesu, karena tingginya nilai mata uang mendorong investor berinvestasi di pasar uang dan sebaliknya apabila nilai mata uang asing turun terhadap mata uang dalam negeri maka harga saham akan naik disebabkan turunnya mata uang mendorong investor untuk berinvestasi dipasar modal.

Gejolak kurs mata uang dollar US dengan rupiah akan mendorong investor untuk tidak menginvestasikan dananya di pasar modal, melainkan investor akan menginvestasikan dananya pada transaksi valuta asing tersebut. Jika bisa mendapatkan keuntungan yang menarik mereka akan mengalihkan kegiatan transaksi mereka di BEI, karena mereka menganggap lebih menguntungkan berspekulasi pada gejolak kurs mata uang asing tersebut dan mengakibatkan ISHG di BEI akan turun. Sebaliknya jika valas stabil maka spekulasi mereka

lakukan pada kurs stabil kurang menguntungkan, sehingga mereka tetap melakukan perdagangan dengan tenang dan ISHG menjadi stabil.

Bagi investor asing perubahan kurs valuta asing merupakan risiko tersendiri yang harus diperhatikan, karena diperkirakan bahwa deviasi standar tingkat keuntungan yang diperoleh pemodal asing akan cenderung lebih tinggi apabila dibandingkan dengan pemodal domestik. Dapat saja suatu investasi dipandang dari pemodal domestic dapat memberikan keuntungan negatif. Penyebabnya tidak lain adalah merosotnya nilai rupiah dibandingkan dengan nilai uangnya.

Tingkat kurs rupiah terhadap dollar US secara signifikan mempengaruhi kinerja perusahaan, apabila perusahaan yang operasinya banyak menggunakan dollar US, dan menggunakan bahan baku impor, dan memiliki utang dalam dollar. Harga saham akan turun seiring dengan menurunnya kinerja perusahaan tersebut. Selain itu kurs juga berpengaruh terhadap investasi investor asing, mereka akan tertarik untuk berinvestasi di pasar modal ketika harga dollar AS menguat dan nada kecenderungan untuk melemah. (Yatmiko, 2005)

H1 : Sehingga terdapat pengaruh Kurs dollar US terhadap *return* saham

2.3.2 Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap *Return* Saham

Sementara itu tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *return* saham. Semakin tinggi tingkat suku bunga, maka bunga kredit dan bunga deposito juga akan naik. Pada perusahaan yang bergerak di bidang finansial hal ini berarti mereka bisa menghimpun dana yang lebih banyak untuk

disalurkan kembali sehingga keuntungan yang didapatkan bisa meningkat. Dengan meningkatnya performa perusahaan yang bergerak di bidang finansial, maka investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan-perusahaan ini, dan tentu saja dengan meningkatnya permintaan akan saham ini akan mengakibatkan naiknya harga saham sehingga akan terjadi *capital gain* yang akan meningkatkan return saham. (Inayah, 2007)

Menurut Iswardono (1999, dalam Sugeng 2004), kenaikan suku bunga akan berakibat terhadap menurunnya return saham begitu juga sebaliknya. Dalam menghadapi kenaikan suku bunga, para pemegang saham cenderung akan menjual sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal. Kenaikan suku bunga akan sangat berpengaruh bagi pelaku pasar modal. Pergerakan suku bunga SBI yang fluktuatif dan cenderung meningkat akan mempengaruhi pergerakan sektor riil yang dicerminkan oleh pergerakan return saham. Akibat meningkatnya suku bunga, para pemilik modal akan lebih suka menanamkan uangnya di bank dari pada berinvestasi dalam bentuk saham (Dornbusch & Fischer, 1992).

Suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat. Pengaruh signifikan dari suku bunga terhadap harga saham sebagaimana yang ditemukan Granger (dalam Mok, 1993) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara suku bunga dan harga saham.

Kaitan antara suku bunga dan return saham dikemukakan pula oleh Boedie et al (1995) yang menyatakan bahwa perubahan harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, yang salah satunya adalah suku bunga. Hal tersebut didukung pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Rahayu (2003) yang menemukan secara empiris pengaruh suku bunga terhadap harga saham selama krisis di Indonesia. Teori tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gudono (1999) bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham.

H2 : Sehingga terdapat pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap *return* saham

2.3.3 Pengaruh Kurs Dollar US dan Tingat Suku Bunga SBI Terhadap *Return* Saham

Nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh terutama terhadap perusahaan yang mengandalkan bahan baku impor. Depresiasi rupiah akan menyebabkan kenaikan biaya produksinya yang akan berdampak kepada penurunan profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang mengandalkan ekspor juga sangat rentan terhadap nilai tukar (Yatmiko 2005).

Harga saham dapat terpengaruh oleh fluktuasi kurs melalui tindakan investor asing yang mana keputusan investasinya dipengaruhi oleh kondisi kurs. Investor asing akan tertarik untuk berinvestasi ketika kurs rupiah terhadap dollar melemah dan ada kecenderungan untuk naik.

Untuk lebih mempertegas bahwa ada hubungan antara fluktuasi nilai tukar rupiah dengan pergerakan harga saham, maka penulis mengutip dari beberapa ahli yang telah melakukan penelitian sejenis. Berikut beberapa ahli yang didapat dari penelitian tersebut.

Menurut Chandrarin dan Teaney (2000) menghasilkan penelitian bahwa adanya korelasi antara nilai tukar mempengaruhi reaksi pasar (harga saham) dan laba nilai tukar mempengaruhi reaksi pasar saham. Sedangkan Setyastuti (2001) melakukan penelitian tentang “hubungan dinamis antara harga saham dengan nilai tukar” hasilnya menunjukkan bahwa pada periode sebelum krisis dan periode krisis, pengaruh nilai tukar terhadap indeks harga saham gabungan (ISHG) lebih kuat dibandingkan dengan pengaruh ISHG terhadap nilai tukar.

Selain membeli saham di bursa para pemilik modal sebetulnya mempunyai *alternative* untuk menanamkan modalnya dengan menabung uangnya di bank. Perusahaan yang *go public* memperoleh dana melalui penjualan saham, bank memperoleh dana dari para penabung. Dana dari masyarakat ini harus dikelola dengan baik dan bermanfaat untuk meningkatkan kuantitas maupun kualitas produk yang dihasilkan, sehingga harus diperoleh keuntungan. Perusahaan *go public* yang memperoleh keuntungan dapat menawarkan bunga yang tinggi. Dengan demikian penjualan saham bisa meningkat dan jumlah tabungan dapat meningkat. Para investor mengharapkan pengembalian (*return*) yang menarik, dengan perkataan lain mereka mengharapkan tingkat bunga yang tinggi atau return saham yang tinggi juga. Karena itu seiring terjadinya persaingan yang tajam antara investasi di lantai bursa maupun dalam bentuk deposito. Jika return

saham sama atau lebih rendah daripada tingkat bunga deposito tentunya investor akan menanamkan modalnya dalam bentuk deposito karena risikonya lebih rendah daripada memainkan saham. Apabila suku bunga membumbung, investor akan mendapat hasil besar dari *return* bunga dari pada *return* saham sehingga akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dalam bentuk deposito. Penukaran tersebut sebagai tanggapan atas naiknya suku bunga, salah satu akibatnya adalah turunnya harga saham, demikian juga jika keadaan yang terjadi adalah sebaliknya.

H3 : Sehingga terdapat pengaruh kurs dollar us dan tingkat suku bunga SBI terhadap *return* saham

