

BAB II

LANDASAN TEORI

A. RETURN SAHAM

1. Pengertian return saham

Menurut Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, Return Saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan t-1. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan.¹

Menurut Tandellin, Return saham merupakan salah satu factor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya. Return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:²

1). Yield, komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodic dari suatu investasi.

Yield hanya berupa angka nol (0) dan positif (+).

2). Capital gain (loss, komponen return yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor.

Capital gain berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+).

Secara sistematika return suatu investasi dapat ditulis sebagai berikut:

Return total = *yield* + capital gain (lost)

¹ Abdul Halim (2005). *Analisis Investasi*. Edisi Dua. Jakarta: Salemba Empat.hm.300

² Tandellin E. 2010, *Analisis Investasi dan Mnajemen Fortofolio* Edisi pertama Cetakan pertama. BPFY Yogyakarta.hm.105

2. Jenis-jenis return saham

Menurut Jogiyanto Hartono ada dua jenis *return* yaitu:³

“*Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ini dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna dalam penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko yang akan datang.”

“*Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang.” Dari teori definisi di atas dapat diambil kesimpulan bahwa jenis *return* terdiri dari:

1). Realisasi

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dan penghitungannya menggunakan data histori perusahaan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi atau disebut juga *return* historis berguna juga untuk menentukan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa yang akan datang.

Beberapa pengukuran *return* realisasian yang banyak digunakan adalah *return* total (*total return*), relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*) dan *return* yang disesuaikan (*adjusted return*). Sedang rata-rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (*arithmetic mean*) dan rata-rata geometrik (*geometric mean*). Rata-rata geometrik banyak digunakan untuk menghitung rata-rata *return* beberapa periode, misalnya untuk menghitung *return* mingguan atau *return* bulanan yang dihitung berdasarkan rata-rata geometrik dari *return*-*return* harian.

³ Jogiyanto Hartono.(2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFH.hm.195

Untuk perhitungan retur seperti ini, rata-rata geometrik lebih tepat digunakan dibandingkan jika digunakan metode rata-rata aritmatika biasa.

2). Ekpektasi

Return ini digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini lebih penting dibandingkan *return* historis (realisasi) karena *return* ini yang diharapkan oleh semua investor di masa yang akan datang.

Return ekspetasian (*expected return*) dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut ini:

- a). Berdasarkan nilai ekspetasian masa depan.
- b). Berdasarkan nilai-nilai *return* historis.
- c). Berdasarkan model *return* ekspetasian yang ada.

3. Komponen Pengembalian *Return* Saham

Menurut Abdul Halim *Return* Saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu:⁴

- a. *Gain* yaitu merupakan keuntungan bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual di atas harga beli yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
- b. *Yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima secara periodik. Misalnya berupa deviden atau bunga.

Sedangkan menurut Tjiptono D. Dan Hendy M. Fakhrudin, pada dasarnya berpendapat dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu:⁵

⁴ Abdul Halim (2005). *Analisis Investasi*. Edisi Dua. Jakarta: Salemba Empat. 34

- a. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.
- b. *Capital Gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital Gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

4. Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *Return Saham* itu sendiri, beberapa faktor yang mempengaruhi harga atau *Return Saham* baik yang bersifat makro maupun mikro.

Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah:

1. Faktor Makro yaitu faktor-faktor yang berada di luar perusahaan, antara lain:
 - a. Faktor Makro Ekonomi
 - (1). Inflasi
 - (2) Suku Bunga
 - (3) Kurs Valuta Asing
 - (4) Tingkat pertumbuhan ekonomi
 - (5) Harga bahan bakar minyak di pasar internasional
 - (6) Indeks harga saham regional
 - b. Faktor Makro Non Ekonomi
 - (1). peristiwa politik domestic
 - (2). Peristiwa social
 - (3). Peristiwa politik Internasional
2. Faktor Mikro Ekonomi

⁵ Tjiptono Darmadji. Dan Hendy M Fakhruhin. (2001). *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.hm.8

Faktor Mikro yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan. Informasi yang didapat dari kondisi intern perusahaan yang berupa informasi keuangan, informasi non keuangan. Beberapa faktor yang mempengaruhi *Return* Saham menurut Resmi yang dikutip dari Bramantyo, menyatakan terdapat 2 (dua) macam analisis untuk menentukan *Return* Saham secara garis besar, yaitu informasi fundamental dan informasi teknikal.⁶ Informasi fundamental diperoleh dari intern perusahaan meliputi deviden dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan sedangkan informasi teknikal diperoleh di luar perusahaan seperti ekonomi, politik dan finansial.

5. Penghitungan *Return* Saham

1). *Return* realisasi (*actual return*)

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Actual return* digunakan dalam menganalisis data adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden, dapat ditulis dengan rumus:

$$P_{i,t} - P_{i,t-1}$$

$$R_{i,t} = P_{i,t} - P_{i,t-1}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *Return* Saham i pada waktu t

$P_{i,t}$ = Harga Saham i pada periode t

$P_{i,t-1}$ = Harga Saham pada i periode t-1

⁶Bramantyo. (2006). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Price To Book Value (PBV), dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Skripsi*. Fakultas Ilmu Sosial: Universitas Negeri Semarang.hm.2

2). *Return* ekspektasi (*Expected return*)

Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Adapun perhitungan *Expected return* menurut Brown dan Waren dalam yaitu :⁷

$$E(Rit) = Rmt$$

Keterangan:

$E(Rit)$ = Tingkat keuntungan saham yang diharapkan pada hari ke t

Rmt = Tingkat keuntungan pasar pada periode t

B. Suku Bunga

1. Pengertian suku bunga

Menurut Kasmir bunga bagi bank berdasarkan konsep konvensional dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayarkan kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dan harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman).⁸

Menurut pandangan klasik dalam Sadono Sukirno tingkat bunga ditentukan oleh tabungan yang tersedia dalam masyarakat dan permintaan dana modal untuk investasi. Kedua faktor tersebut ditentukan oleh suku bunga.⁹ Karena perubahan tabungan dan perubahan modal akan menimbulkan perubahan pada suku bunga. Namun menurut pandangan Keynes, suku bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan uang (ditentukan dalam pasar uang). Perubahan tingkat suku bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga

⁷ Jogiyanto Hartono.(2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFH.195

⁸ Kasmir. "Manajemen Perbankan". PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.2003.hm.37

⁹ Sukirno, Sadono. "Teori Pengantar Makro Ekonomi". Edisi Ketiga. PT. Raja Grafindo Persada.Jakarta, 2007.hm.230

dapat naik atau turun tergantung pada tingkat suku bunga sehingga ada kemungkinan pemegang surat berharga akan menderita *capital loss* dan *gain*.

Menurut N. Gregory Mankiw tingkat suku bunga dapat dibedakan secara makro yakni suku bunga nominal (*nominal interest rate*) dan suku bunga riil (*real interest rate*).¹⁰ Tingkat suku bunga nominal adalah tingkat bunga yang dapat diamati dipasar yakni tingkat bunga yang dibayar oleh bank dengan tidak memperhiyungkan inflasi. Sedangkan, tingkat suku bunga riil adalah konsep yang mengukur tingkat suku bunga dengan mengukur tingkat pengembalian yang telah dikurangi inflasi yang menunjukkan kenaikan daya beli masyarakat yang didalamnya sudah memperhitungkan inflasi.

Menurut Boediono, Suku Bunga adalah harga yang harus di bayar apabila terjadi pertukaran antara satu Rupiah sekarang dan satu Rupiah nanti. Adanya kenaikan suku bunga yang tidak wajar akan menyulitkan dunia usaha untuk membayar beban bunga dan kewajiban, karena suku bunga yang tinggi akan menambah beban bagi perusahaan sehingga secara langsung akan mengurangi profit perusahaan.¹¹

Tingkat suku bunga bank merupakan salah satu indikator moneter yang mempunyai dampak dalam berbagai kegiatan perekonomian sebagai berikut:¹²

1. Tingkat suku bunga akan mempengaruhi keputusan melakukan investasi yang pada akhirnya akan mempengaruhi tingkat pertumbuhan ekonomi.

¹⁰ Mankiw, N. Gregory, "*Prinsiple of Economics*" 2nd edition, terjemahan Haris Munandar. Penerbit Erlangga, 2003.hm.86

¹¹ Boediono 1996. *Ekonomi Makro*. Seri Sinopsis Pengantar Ilmu. Ekonomi No. 2, Edisi ke-4. Yogyakarta: BPFE.hm.76

¹² Darmawi Herman, "*Pasar financial dan lembaga-lembaga financial*" Cetakan pertama, Jakarta: PT Bumi Aksara 2006.hm.188

2. Tingkat suku bunga juga akan mempengaruhi pengambilan keputusan pemilik modal, apakah ia akan berinvestasi pada *real asset* ataukah pada *financial asset*.
3. Tingkat suku bunga akan mempengaruhi kelangsungan usaha pihak bank dan lembaga keuangan lainnya.
4. Tingkat suku bunga dapat mempengaruhi volume uang beredar

Masing-masing dampak penetapan suku bunga saling terkait dan saling memengaruhi satu sama lain. Pihak-pihak yang terlibat dalam hal ini adalah pihak investor, deposan/pemilik dana, perbankan, dan otoritas moneter yang diwakili oleh bank sentral. Saling berkaitan dari dampak penetapan suku bunga tersebut dapat dijelaskan dengan contoh berikut. Jumlah dan yang dapat dikumpulkan oleh suatu bank yang mempengaruhi kemampuan bank yang bersangkutan dalam menyediakan kredit. Kredit yang diberikan bank akan mempengaruhi jumlah investasi dalam memperluas kegiatan suatu bisnis. Selisih tingkat bunga yang dibebankan kepada peminjam dengan bunga yang dibayarkan kepada deposan akan mempengaruhi kelangsungan hidup bank sentral.

Menurut Kasmir, bunga bank adalah sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dengan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman). Berdasarkan pengertian tersebut suku bunga terbagi dalam dua macam yaitu sebagai berikut:¹³

¹³ Kasmir. (2008). *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi 8. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada. 131

- a. Bunga simpanan yaitu bunga yang diberikan sebagai rangsangan atau balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Sebagai contoh jasa giro, bunga tabungan, dan bunga deposito.
- b. Bunga pinjaman yaitu bunga yang diberikan kepada para peminjam atau harga. Sebagai contoh bunga kredit.

Kedua bunga ini merupakan komponen utama factor dan pendapatan bagi bank. bunga simpanan merupakan biaya dan yang harus dikeluarkan kepada nasabah sedangkan bunga pinjaman merupakan pendapatan yang diterima nasabah. Baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman masing-masing mempengaruhi satu sama lainnya. Sebagai contoh seandainya bunga bank pinjaman tinggi, maka secara otomatis bunga pinjaman juga berpengaruh naik dan demikian sebaliknya.

Dari pengertian di atas dapat dikatakan bahwa balas jasa yang diberikan oleh bank terhadap nasabah yang menyimpan hartanya dalam bentuk deposito dengan simpanan jangka panjang serta adanya perjanjian antara pihak nasabah (yang memiliki simpanan) dengan bank, semakin lama jangka waktu penyimpanan deposito berjangka cenderung makin tinggi juga bunganya, karena bank dapat menggunakan uang tersebut untuk jangka waktu yang lebih lama.

2. Macam-macam suku bunga

Suku bunga bank menurut Khalwaty dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:

- 1). Suku bunga nominal adalah suku bunga dalam nilai uang. Suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum. Suku bunga ini menunjukkan sejumlah rupiah untuk setiap satu rupiah yang diinvestasikan.

- 2). Suku bunga riil adalah suku bunga yang telah mengalami koreksi akibat inflasi dan didefinisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi.

Dalam kegiatannya perbankan sehari-hari ada 2 macam bunga yang diberikan kepada nasabahnya yaitu:¹⁴

- 1). Bunga simpanan adalah bunga yang diberikan sebagai rangsangan atau balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Bunga simpanan merupakan harga yang harus dibayar bank kepada nasabahnya. Sebagai contoh jasa giro, bunga tabungan, dan bunga deposito.
- 2). Bunga pinjaman yaitu bunga yang diberikan kepada para peminjam atau harga yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank. setiap masyarakat mevakukan interaksi dengan baik, baik itu interaksi dalam bentuk simpanan, maupun pinjaman (kredit), akan selalu terkait, dan dikenakan denganyang namanya bunga.

Bagi masyarakat yang menanamkan dananya kepada bank, baik itu simpanan tabungan, deposito, dan giro akan dikenai suku bunga simpanan (dalam bentuk %). Suku bunga ini merupakan rangsangan dari bank agar masyarakat mau menanamkan dananya pada bank. Semakin tinggi suku bunga simpanan, maka masyarakat akan semakin giat untuk menanamkan dananya pada bank, dikarenakan harapan mereka untuk memperoleh keuntungan. Dan begitu sebaliknya, semakin rendah suku bunga simpanan, maka minat masyarakat dalam menabung akan berkurang sebab masyarakat berpandangan

¹⁴ Khasmir.2008. Bank dan lembaga Keuangan lainnya. Rajawali Pers. Jakarta

tingkat keuntungan yang akan mereka peroleh dimasa yang akan datang dari bunga adalah kecil.

Berbeda halnya dengan suku bunga simpanan. Suku bunga pinjaman dikenakan pada masyarakat yang ingin meminjam dana pada bank. Suku bunga kredit ini sangat bergantung dari jenis kredit yang diinginkan. Semakin tinggi bank mengenakan suku bunga kredit, minat masyarakat untuk meminjam kredit semakin berkurang, sebab mereka dihadapkan masyarakat yang bersangkutan dalam meminjam kredit, dan melunasi kreditnya dimasa yang akan datang. Namun sebaliknya, apabila bank mengenakan suku bunga kredit (pinjaman) yang rendah maka minat masyarakat dalam meminjam kredit bertambah besar, khususnya kredit usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM). Dengan semakin rendahnya suku bunga kredit, khususnya untuk UMKM, maka akan memicu pertumbuhan, dan perkembangan jumlah UMKM, yang berate dapat mengurangi jumlah pengangguran. Sebab bagaimanapun juga UMKM selama ini dikenal sebagai penompang jumlah tenaga kerja di Indonesia yang semakin melimpah, dan agar tidak menganggur.

Untuk menentukan tingkat bunga, kreditur memperhitungkan dana yang harus dikeluarkan berupa bunga tabungan atau deposito serta factor kemaungkinan bahwa debitur tidak membayar kembali kreditnya tepat waktu sesuai perjanjian atau bahkan tidak membayar sama sekali. Selain itu, kreditur juga mempertimbangkan biaya-biaya yang harus diperhitungkan berupa kerugian akibat penurunan nilai yang terjadi selama uang dipinjamkan. Dengan demikian, tingkat bunga yang berlaku adalah bunga yang disepakati oleh debitur dan kreditur yang merupakan penjumlahan dari unsure tingkat bunga dana, premi resiko dan penurunan nilai uang.

Adapun cara perhitungan Suku Bunga yang menjelaskan ada hubungannya dengan Inflasi dalam formulanya yang digunakan sampai sekarang, antara lain :

$$(1 + i) = (1 + r) (1 + PE)$$

atau

$$i = r + PE + r.PE$$

Keterangan :

i = Suku Bunga nominal (*Nominal Interest Rate*)

r = Suku Bunga riil (*Real Interest Rate*)

PE = Inflasi yang diharapkan atau diperkirakan (*Expected Inflation*)

Banyak faktor yang mempengaruhi tingkat bunga, misalnya penentuan tingkat bunga sangat tergantung kepada berapa besar pasar uang domestik mengalami keterbukaan *system* dana suatu negara, dalam artian penentuan besar penentuan finansial suatu negara yang cenderung berbeda.

Faktor yang mempengaruhi tingkat bunga global suatu negara adalah tingkat bunga di luar negeri dan depresiasi mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing yang diperkirakan akan terjadi. Namun demikian, dalam sebuah bank menentukan tingkat bunga bergantung hasil interaksi antara bunga simpanan dengan bunga pinjaman yang keduanya saling mempengaruhi satu sama lain dan kebijakan Suku Bunga di samping faktor – faktor lainnya.

Weston dan Brigham, menyebutkan bahwa Suku Bunga mempengaruhi laba perusahaan dalam dua cara :¹⁵

¹⁵ Weston, J. Fred dan Brigham, Eugene F. (1990). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid I. Edisi Kesembilan. Jakarta. Erlangga.hm.84

- a. Karena bunga merupakan biaya, maka semakin tinggi tingkat Suku Bunga maka semakin rendah laba perusahaan apabila hal-hal lain dianggap konstan.
- b. Suku Bunga mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi, karena itu mempengaruhi laba perusahaan. Suku Bunga tidak diragukan lagi mempengaruhi investasi portofolio karena pengaruhnya terhadap laba, tetapi yang terpenting adalah Suku Bunga berpengaruh karena adanya persaingan di pasar modal antara saham dan obligasi.

3. Faktor-faktor yang mempengaruhi suku bunga

Agar keuntungan yang diperoleh bank dapat maksimal, maka pihak manajemen bank harus pandai dalam menentukan besar kecilnya komponen suku bunga. Hal ini disebabkan apabila salah dalam menentukan besar kecilnya komponen suku bunga maka akan dapat merugikan bank itu sendiri. factor-faktor yang memepengaruhi suku bunga yaitu:¹⁶

1. Kebutuhan dana

factor kebutuhan dana dikususkan untuk dana simpanan yaitu, seberapa besar kebutuhan dana yang diinginkan. Apabila bank kekurangan dana, sementara permohonan peminjam meningkat, maka yang dilakukan oleh bank agar dan tersebut cepat terpenuhi adalah dengan meningkatkan suku bunga simpanan. Namun peningkatan suku bunga simpanan juga akan meningkatkan suku bunga pinjaman. Sebaiknya apabila dana yang ada dalam simpanan

¹⁶Kasmir. (2008). *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi 8. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.hm.123

di bank banyak, sementara permohonan pinjaman sedikit maka bunga simpanan akan turun.

2. Target laba yang diinginkan

Faktor ini dikhususkan untuk bunga pinjaman. Hal ini disebabkan target laba merupakan salah satu komponen dalam menentukan besar kecilnya suku bunga pinjaman. Jika laba yang diinginkan besar maka bunga pinjaman juga besar demikian dengan sebaliknya. Namun untuk menghadapi pesaing target laba dapat diturunkan seminimal mungkin.

3. Kualitas jaminan

Kualitas jaminan dapat diperuntukkan untuk bunga. Semakin liquid jaminan (mudah dicairkan) yang diberikan, maka semakin rendah bunga yang dibebankan dan demikian sebaliknya.

4. Kebijakan pemerintah

Dalam menentukan bunga simpanan maupun bunga pinjaman, bank tidak boleh melebihi batasan yang sudah ditetapkan oleh pemerintah. Artinya ada batasan maksimal dan ada batasan minimal untuk suku bunga yang diizinkan. Tujuannya adalah agar bank dapat bersaing secara sehat.

5. Jangka waktu

Baik untuk bunga simpanan maupun bunga pinjaman, faktor jangka waktu sangat menentukan. Semakin panjang jangka waktu pinjaman, maka semakin tinggi bunganya. Hal ini disebabkan besarnya kemungkinan resiko macet dimasa mendatang. Demikian pula sebaliknya jika pinjaman berjangka waktu pendek, maka bunganya relative rendah. akan tetapi untuk bunga simpanan

berlaku sebaliknya. semakin panjang jangka waktu maka bunga simpanan semakin rendah dan sebaliknya.

6. Reputasi perusahaan

Reputasi perusahaan juga sangat menentukan suku bunga terutama untuk bunga pinjaman. Bonafiditas suatu perusahaan yang akan memperoleh kredit sangat menentukan tungkata suku bunga yang akan dibebankan nantinya, karena biasanya perusahaan yang bonafit kemungkinan resiko kredit macet dimasa mendatang relative kecil dan demikian sebaliknya perusahaan yang kurang bonafit fackor resiko kredit macet cukup besar.

7. Produk yang kompetitif

Produk yang kompetitif sangat menentukan besar kecilnya pinjaman. kompetitif maksudnya adalah produk yang dibiayai sangat laku dipasaran. Untuk produk yang kompetitif, kredit yang diberikan relative jika dibandingkan dengan produk yang kompetitif tingkat perputaran produknya tinggi sehingga pembayarannya diharapkan lancer.

8. Hubungan baik

Biasanya bunga pinjaman dikatkan dengan faktor keparcayaan kepada seseorang atau lembaga. Dalam prakteknya, bank menggolongkan nasabahnya antara nasabah uatan (primer) dan nasabah biasa (sekunder).

9. Persaingan

Dalam kondisi tidak stabil dan bank kekurangan dana sementara maka tingkat persaingan dalam memperebutkan dan simpanan cukup ketat, maka bank harus bersaing ketat dengan bank lainnya.

C. Nilai Tukar

1. Pengertian nilai tukar

Nilai tukar atau kurs (*exchange rate*) adalah tingkat dimana mata uang domestik dikonversikan menjadi mata uang asing.¹⁷ Kurs (*exchange rate*) dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan.¹⁸

Nilai tukar (kurs) adalah sejumlah mata uang local yang dibutuhkan untuk membeli satu unit mata uang asing. Nilai tukar valuta asing berdasarkan Eiteman *et al* adalah harga mata uang salah satu negara dalam satuan mata uang atau komoditas (biasanya emas atau perak) negara lain. Thobarry menyatakan bahwa dengan melihat porsi kepemilikan saham di BEI yang didominasi oleh asing maka jika kecenderungan nilai mata uang dollar semakin tinggi maka semakin tinggi pula IHSG.¹⁹

Menurut Triyono, kurs (*exchange rate*) adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut.²⁰

Kurs adalah harga sebuah mata uang dari suatu negara yang diukur atau dinyatakan dalam satuan mata uang lainnya. Kurs memainkan peranan yang amat penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, karena kurs memungkinkan bagi kita untuk menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama.

¹⁷ Bodie, Kane, Marcus, "*Investment*". Edisi 6, Salemba Empat, Jakarta, 2006.hm.175

¹⁸ Mankiw, N. Gregory, "*Prinsip of Economics*" 2nd edition, terjemahan Haris Munandar. Penerbit Erlangga, 2003.hm.123

¹⁹ Thobarry, A.A. 2009. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laji Inflasi dan Pertumbuhan GDP terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiri spada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008)*. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang

²⁰ Triyono. 2008. Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*. Vol.9 No. 2, Desember 2008 : 156-167. Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Nilai tukar merupakan harga didalam pertukaran dan dalam pertukaran antara 2 macam mata uang yang berbeda, akan terdapat dalam perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah nilai tukar nominal yang sudah dikoreksi dengan harga yang relative yaitu harga-harga didalam negeri dibandingkan dengan harga-harga di luar negeri.²¹

- 1). Perbedaan antara kurs beli dan kurs jual oleh para pedagang valuta asing. Kurs beli adalah kurs yang dipakai apabila para pedagang valas atau bank membeli valuta asing, sedangkan kurs jual adalah apabila mereka menjual maka selisih kurs tersebut merupakan keuntungan bagi para pedagang.
- 2). Perbedaan kurs yang diakibatkan oleh perbedaan dalam waktu pembayaran. Di dalam pembayaran valas yang lebih cepat akan mempunyai kurs yang lebih tinggi.
- 3). Perbedaan kurs karena dalam penerimaan pembayaran.

Pasar valuta asing mempunyai fungsi pokok dalam membantu kelancara lalu lintas pembayaran internasional antara lain:²²

- 1). Mempermudah penukaran valas serta pemindahan dan dari suatu Negara ke Negara lain.
- 2). Memberikan kemudahan untuk dilaksanakan perjanjian/kontrak jual beli dengan kredit.
- 3). Mempermudah dilakukannya (*hedging*) yaitu membantu pedagang yang melakukan transaksi jual dan beli valas dipasar yang berbeda, yang bertujuan untuk menghilangkan/mengurangi akibat kerugian kurs.

²¹ Nopirin 2009 . Ekonomi moneter. Edisi satu. Cetakan ke 1. Penerbit BPFE. Jakarta.hm.165

²² ibid.hm.166

Seperti juga dalam bagian tulisan sebelumnya yang membahas tentang inflasi, penyebab dari apresiasi/depresiasi (fluktuasi) nilai tukar suatu mata uang di dalam islam juga digolongkan dalam dua kelompok yaitu:²³

1. Natural
2. Human Error

Dalam pembahasan ini nilai tukar menurut islam akan dipakai dua scenario yaitu:²⁴

1. Skenario 1: Terjadi perubahan-perubahan harga didaalm negri yang mempengaruhi nilai tukar uang (factor luar negri dianggap tidak berubah/berpengaruh).
2. Skenario 2: Terjadi perubahan-perubahan harga di luar negri (factor di dalam negri dianggap tidak berubah/berpengaruh).

Selain dari itu, perlu untuk diingat bahwa kebijakan nilai tukar uang dalam Islam dapat dikatakan menganut system '*Managed Floating*', dimana nilai tukar adalah hasil dari kebijakan-kebijakan pemerintah (bukan merupakan cara atau kebijakan itu sendiri) karena pemerintah tidak mencampuri keseimbangan yang terjadi di pasar kecuali jika terjadi hal-hal yang mengganggu keseimbangan itu sendiri. Jadi bisa dikatakan bahwa suatu nilai tukar yang stabil adalah hasil dari kebijakan pemerintah yang tepat.

Jadi, Nilai Tukar Rupiah adalah suatu perbandingan antara nilai mata uang suatu negara dengan negara lain. Heru menyatakan bahwa nilai tukar mencerminkan keseimbangan permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negeri maupun mata uang asing \$US. Merosotnya nilai tukar rupiah merefleksikan menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah karena menurunnya peran perekonomian nasional atau karena meningkatnya

²³Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islami*, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada 2008.hm.167

²⁴ ibid.hm.168

permintaan mata uang asing \$US sebagai alat pembayaran internasional. Semakin menguat kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan. Sebagai dampak meningkatnya laju inflasi maka nilai tukar domestic semakin melemah terhadap mata uang asing. Hal ini mengakibatkan menurunnya kinerja suatu perusahaan dan investasi di pasar modal menjadi berkurang.

Menurut Mankiw dalam literatur ekonomi nilai tukar mata uang suatu negara dapat dibedakan menjadi dua, yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar *riil*. Nilai tukar nominal merupakan harga relatif mata uang dua negara. Misalnya, jika kurs antara dolar AS dan yen Jepang adalah 120 yen per dolar, maka anda bisa menukarkan 1 dolar untuk menjadi 120 yen di pasar uang.²⁵

3. Macam-macam nilai tukar

Kurs nominal (nominal exchange) adalah harga relative dari mata uang dua Negara. sebagai contoh, jika kurs antara dolar AS dan yen jepang adalah 120 yen per dolar, maka anda bisa menukar 1 dolar untuk 120 yen di pasar dunia untuk mata uang asing. Orang jepang yang ingin mendapatkan dolar akan membayar 120 yen untuk setiap dolar yang dibelinya. Orang amerika akan mendapatkan 120 yen untuk setiap dolar yang akan ia bayar. Ketika orang-orang mengacu pada “kurs” di antara ke dua Negara, mereka biasanya menggantikan kurs nominal.

Kurs rill (real exchange read) adalah harga relative dari barang-barang harga kedua Negara. Yaitu, kurs rill menyatakan tingkat dimana kita bisa memperdagangkan barang-barang dari suatu Negara untuk barang-barang dari Negara lain. Kurs rill kadang-kadang disebut term of trade.²⁶

²⁵ Mankiw, N. Gregory, “*Prinsiple of Economics*” 2nd edition, terjemahan Haris Munandar. Penerbit Erlangga, 2003.hm.123

²⁶ *ibid*.hm.125

$$\text{Kurs Riil} = \text{Kurs Nominal} \times \text{Rasio Tingkat Harga}$$
$$\epsilon = e \times (P/P^*)$$

Kurs *riil* diantara kedua negara dihitung dari kurs nominal dan tingkat harga di kedua negara. Jika kurs *riil* tinggi, barang-barang luar negeri relatif lebih murah, dan barang-barang domestik relatif lebih mahal. Jika kurs *riil* rendah, maka barang-barang luar negeri relatif lebih mahal sedangkan barang-barang domestik relatif lebih murah.

Menurut Hady Hamdy Kurs mata uang suatu negara dapat mengalami devaluasi dan revaluasi. Devaluasi adalah naiknya nilai tukar mata uang negeri lain apabila di pertukarkan dengan mata uang domestik, atau dapat didefinisikan sebagai suatu tindakan pemerintah untuk menurunkan nilai mata uang asingnya terhadap nilai mata uang asing yang bertujuan untuk.²⁷

1. Mendorong ekspor dan membatasi impor.
2. Mendorong penggunaan produksi dalam negeri.
3. Dengan BOP yang *equilibrium*, diharapkan kurs valas dapat menjadi relatif stabil.

Revaluasi adalah turunnya nilai tukar mata uang negara-negara lain apabila dipertukarkan dengan mata uang domestik. Dengan kata lain, nilai tukar mata uang domestik menguat terhadap mata uang asing. Revaluasi diartikan sebagai suatu tindakan pemerintah untuk menaikkan nilai mata uangnya terhadap mata uang asing yang dilakukan karena perekonomiannya sudah mencukupi atau mendekati *full employed* atau terjadi kecenderungan inflasi. Kebijakan ini dalam jangka pendek bertujuan untuk mengurangi *agregat demand* dan inflasi.²⁸

²⁷Hamdy, Hady, "Manajemen Keuangan Internasional". Jakarta, 2008.hm.44

²⁸ ibid.hm.45

Faktor-faktor utama yang mempengaruhi permintaan valuta asing yaitu:²⁹

- a. Faktor pembayaran impor. Semakin tinggi impor barang dan jasa, maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga nilai tukar akan cenderung melemah. Sebaliknya, jika impor menurun, maka permintaan valuta asing menurun sehingga mendorong menguatnya nilai tukar.
- b. Faktor aliran modal keluar. Semakin besar aliran modal keluar, maka semakin besar permintaan valuta asing dan pada lanjutannya akan memperlemah nilai tukar. Aliran modal keluar meliputi pembayaran hutang penduduk Indonesia (baik swasta maupun pemerintah) kepada pihak asing dan penempatan dana penduduk Indonesia ke luar negeri.
- c. Kegiatan spekulasi. Semakin banyak kegiatan spekulasi valuta asing yang dilakukan oleh spekulan maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga memperlemah nilai tukar mata uang local terhadap mata uang asing.

Penawaran valuta asing dipengaruhi oleh dua faktor utama, yaitu:

- 1). Faktor penerimaan hasil ekspor. Semakin besar volume penerimaan ekspor barang dan jasa, maka semakin besar jumlah valuta asing yang dimiliki oleh suatu negara dan pada lanjutannya Nilai Tukar Rupiah terhadap mata uang asing cenderung menguat atau

²⁹ Simorangkir, Iskandar dan Suseno. (2004). *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar, Seri Kebanksentralan No.12*. Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia (PPSK BI) : Jakarta.hm.96

apresiasi. Sebaliknya, jika ekspor menurun, maka jumlah valuta asing yang dimiliki semakin menurun sehingga nilai tukar juga cenderung mengalami depresiasi.

- 2). Faktor aliran modal masuk (*capital inflow*). Semakin besar aliran modal masuk, maka nilai tukar akan cenderung semakin menguat. Aliran modal masuk tersebut dapat berupa penerimaan hutang luar negeri, penempatan dana jangka pendek oleh pihak asing (*portfolio investment*) dan investasi langsung pihak asing (*foreign direct investment*).

3. Sistem nilai tukar

Sistem dari kurs valuta asing tergantung sifat pasar. Apabila transaksi jual beli valuta asing dapat dilakukan secara bebas dipasar, maka kurs valuta asing akan berubah-ubah sesuai dengan perubahan permintaan dan penawaran. Nopirin mengemukakan bahwa ada beberapa system nilai tukar yaitu:³⁰

1). Sistem kurs berubah-ubah

Dalam system ini makin tinggi tingkat perubahan (relative terhadap Negara lain), makin besar kemungkinan untuk impor yang berarti makin besar pula permintaan akan valuta asing. Kurs valuta asing cenderung naik (harga mata uang sendiri turun). Demikian pula inflasi akan menyebabkan impor naik dan ekspor turun yang akan mengakibatkan kurs valuta asing naik. Kenaikan tingkat bunga dalam negeri cenderung menaikkan modal masuk dari luar negeri. Kurs valuta asing akan turun (nilai mata uang sendiri naik relative terhadap valuta asing).

³⁰ Nopirin 2009 . Ekonomi moneter. Edisi satu. Cetakan ke 1. Penerbit BPFE. Jakarta.hm.179

2). Sistem kurs stabil

Sistem kurs stabil dapat terjadi secara aktif dan pasif. Pada system kurs stabil aktif permintaan menyediakan dana untuk tujuan stabilitas kurs (*stabilitas Fund*). Kegiatanstabilisasi kurs dijalankan dengan caraapabila tendensi kurs valuta asing akan turun maka pemerintah akan membeli valuta asing di pasar. Dengan tambahan tendensi kurs naik maka pemerintah menjual valuta asing di pasar. Dengan tendensi kurs naik maka pemerintah menjual valuta asing bertambah dan kenaikan kurs dapat dicegah. Pada system kurs stabil pasif pemerintah menggunakan standar emas. kurs valuta asing suatau Negara dengan Negara lain ditentukan dengan dasar emas.

3). Pengawasan devisa (*exchange control*)

Dalam system ini pemerintah memonpoli seluruh transaksi valuta asing. Tujuannya adalah untuk mencegah adanya aliran modal keluar dab melindungi pengaruh depresi dari Negara lain, terutama jika Negara tersebut menghadapi keterbatasan cadangan valuta asing disbanding dengan permintaanya.

D. Produk Domestik Bruto

1. Pengertian Produk Domestic Bruto

Menurut Sukirno Produk Domestik Bruto adalah penghitungan yang digunakan oleh suatu negara sebagai ukuran utama bagi aktivitas perekonomian nasionalnya, tetapi pada dasarnya PDB mengukur seluruh volume produksi dari suatu wilayah (negara) secara geografis. Selain itu PDB juga digunakan untuk mengukur nilai pasar dari barang dan jasa akhir yang diproduksi oleh sumber daya yang berada dalam suatu negara selama jangka

waktu tertentu, biasanya satu tahun. PDB juga dapat digunakan untuk mempelajari perekonomian dari waktu ke waktu atau untuk membandingkan beberapa perekonomian pada suatu saat.³¹

Menurut bodie Produk domestik bruto adalah ukuran prooduksi toatal barang dan jasa dalam suatu perekonomian. PDB yang tumbuh dengan cepat menunjukkan perekonomian yang berkembang dengan peluang yang berlimpah bagi perudsahaan untuk meningkatkan penjualan.³²

Menurut Farid Produk Domestik Bruto (PDB) adalah merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi. Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga berlaku menggambarkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada setiap tahun, sedangkan Produk Domestik Bruto (PDB) atas harga konstan menunjukkan nilai tambah barang dan jasa tersebut yang dihitung menggunakan haraga yang berlaku (Farid Wijaya, 1990: 92). Dapat dinyatakan dalam satuan jutaan rupiah.

Produk domestik bruto (PDB) menyatakan pendapatan total dan pengeluaran total nasional atas output barang dan jasa. Tujuan PDB adalah meringkas aktivitas ekonomi dalam suatu nilai uang tertentu selama periode waktu tertentu.³³

³¹ Sukirno, Sadono. 2003. *Teori Pengantar Ekonomi Makro*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

³² Bodie, Kane, Marcus, "*Investment*". Edisi 6, Salemba Empat, Jakarta, 2006.hm.177

³³ Mankiw G, 2007. *Makroekonomi*. Jakarta (ID): Erlangga.

Menurut McEachern PDB dibagi dua berdasarkan tipenya yaitu,³⁴

1. PDB dengan harga yang berlaku atau PDB nominal, yaitu nilai barang dan jasa yang dihasilkan suatu negara dalam suatu tahun dinilai menurut harga yang berlaku pada tahun tersebut.
2. PDB dengan harga tetap atau PDB riil, yaitu nilai barang dan jasa yang dihasilkan suatu negara dalam suatu tahun dinilai menurut harga yang berlaku pada suatu tahun tertentu yang seterusnya digunakan untuk menilai barang dan jasa yang dihasilkan pada tahun tahun lain.

Produk domestik bruto (GDP) mengukur pendapatan setiap orang dalam perekonomian dan pengeluaran total terhadap output barang dan jasa perekonomian.³⁵

Produk domestik bruto dapat diartikan sebagai nilai barang-barang dan jasa-jasa yang diproduksi didalam negara tersebut dalam satu tahun tertentu. Di dalam suatu perekonomian, di negara-negara maju maupun di negara-negar berkembang, barang dan jasa diproduksi bukan saja oleh perusahaan milik penduduk negara tersebut tetapi oleh penduduk negara lain. Selalu di dapati produksi nasional diciptakan oleh faktor-faktor produksi yang berasal dari luar negeri.³⁶

Menurut Tandelilin produk domestik bruto adalah ukuran produksi barang dan jasa total suatu negera.³⁷ Pertumbuhan PDB yang cepat merupakan indikasi terjadinya pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi

³⁴ McEahern. 2000. *Ekonomi Makro : Pendekatan Kontemporer*. Jakarta (ID): Salemba Empat.

³⁵ Mankiw, N. Gregory, "*Prinsiple of Economics*" 2nd edition, terjemahan Haris Munandar. Penerbit Erlangga, 2003.

³⁶ Sukirno, Sadono. "*Teori Pengantar Makro Ekonomi*". Edisi Ketiga. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta, 2007.hm.34

³⁷ Tandelilin, Eduardus, "*Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*". Edisi Pertama, Kanisius, 2010.hm.324

membalik, maka daya beli masyarakat pun akan meningkat, dan ini merupakan kesempatan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat.

Menurut Prathama Raharja dan Mandala Manurung ada tiga cara perhitungan pendapatan nasional, yaitu:³⁸

1. Perhitungan pendapatan nasional dengan pendekatan produksi diperoleh dengan cara membagi-bagi perekonomian menjadi beberapa sektor produksi (*industrial origin*). Jumlah output masing-masing sektor merupakan jumlah output seluruh perekonomian. Hanya saja ada kemungkinan bahwa output yang dihasilkan suatu sektor perekonomian berasal dari output sektor lain. Dengan kata lain jika tidak berhati-hati akan terjadi perhitungan ganda (*double-counting*) atau bahkan *multiple counting*.
2. Perhitungan pendapatan nasional dengan pendekatan pendapatan diperoleh dengan cara menjumlahkan nilai total balas jasa atau faktor produksi yang digunakan dalam proses produksi.
3. Perhitungan pendapatan nasional dengan pendekatan pengeluaran. Menurut pendekatan ini ada beberapa jenis pengeluaran agregat dalam suatu perekonomian:
 - a. Konsumsi rumah tangga

³⁸ Raharja, Prathama dan Manurung, Mandala, "Teori Ekonomi Makro". Edisi kedua, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta, 2004.hm201

- b. Konsumsi pemerintah
- c. Pengeluaran investasi, dan
- d. Ekspor neto

2. Penggunaan Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto atau sering disingkat dengan PDB dapat diartikan sebagai nilai barang-barang dan jasa- jasa yang diproduksi di dalam negara tersebut dalam satu tahun tertentu. Di dalam sesuatu perekonomian di negara-negara maju mau-pun di negara-negara berkembang, barang dan jasa diproduksi bukan saja oleh perusahaan milik penduduk negara tersebut tetapi oleh penduduk negara lain. Penggunaan Produk Domestik Bruto untuk mengukur pertumbuhan ekonomi dilakukan oleh semua negara di dunia termasuk Indo-nesia. Produk Domestik Bruto Indonesia, merupakan nilai tambah yang dihitung berdasarkan seluruh aktivitas ekonomi tanpa membedakan pemiliknya apakah dilakukan oleh warga negara Indonesia atau dilakukan oleh warga negara asing, sejauh proses produksinya dilakukan di Indonesia, nilai tambah yang diperoleh merupakan PDB Indonesia, sehingga pertumbuhan tersebut sebenarnya semu, karena nilai tambah adalah milik warga negara asing yaitu nilai tambah dari aktivitas ekonomi yang menggunakan faktor produksi modal dan tenaga kerja milik asing, seperti lembaga keuangan/perbankan, jasa komunikasi, eksplorasi tambang, dan aktivitas ekonomi lainnya.

Pengeluaran-pengeluaran dalam penggunaan Produk Domestik Bruto, yaitu :

1. Konsumsi rumah tangga

Nilai perbelanjaan yang dilakukan oleh rumah tangga untuk membeli berbagai jenis kebutuhannya dalam satu tahun tertentu dinamakan pengeluaran konsumsi rumah tangga. Pendapatan yang diterima rumah tangga akan digunakan untuk membeli makanan, membeli pakaian, membiayai jasa pengangkutan membayar pendidikan anak, membayar sewa rumah dan membeli kendaraan. Barang-barang tersebut dibeli rumah tangga untuk memenuhi kebutuhannya dan perbelanjaan tersebut dinamakan konsumsi. Kegiatan rumah tangga untuk membeli rumah diolokkan sebagai investasi.

2. Pengeluaran pemerintah

Pembelian pemerintah dibedakan menjadi dua yaitu konsumsi pemerintah dan investasi pemerintah. Konsumsi pemerintah adalah pembelian atas barang dan jasa yang akan dikonsumsi, seperti membayar gaji guru sekolah, membeli alat-alat tulis dan kertas untuk digunakan serta membeli bensin untuk kendaraan pemerintah. Sedangkan investasi pemerintah adalah pengeluaran untuk membangun prasarana seperti jalan, sekolah, rumah sakit dan irigasi.

3. Pembentukan modal tetap sector swasta

Pembentukan modal tetap sektor swasta atau yang lebih dinyatakan sebagai investasi, pada hakikatnya berarti pengeluaran untuk membeli barang modal yang dapat menaikkan produksi

barang dan jasa di masa yang akan datang. Membangun gedung perkantoran, mendirikan bangunan industri, membeli alat-alat memproduksi adalah beberapa bentuk pengeluaran yang tergolong sebagai investasi.

4. Ekspor neto

Ekspor neto adalah nilai ekspor yang dilakukan sesuatu negara dalam satu tahun tertentu dikurangi dengan nilai impor dalam periode yang sama. Ekspor suatu negara, seluruh atau sebagian dari nilainya, merupakan barang dan jasa yang dihasilkan di dalam negeri.

Produk Domestik Bruto (PDB) berdasarkan penggunaan atau pengeluaran dikelompokkan menjadi 6 komponen yaitu:

1. Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga, mencakup semua pengeluaran untuk konsumsi barang dan jasa dikurangi dengan penjualan neto barang bekas dan sisa yang dilakukan rumah tangga selama setahun.
2. Pengeluaran Konsumsi Pemerintah, mencakup pengeluaran untuk belanja pegawai, penyusutan dan belanja barang, baik pemerintah pusat dan daerah, tidak termasuk penerimaan dari produksi barang dan jasa yang dihasilkan. Data yang dipakai adalah realisasi APBN.
3. Pembentukan Modal Tetap Domestik Bruto, mencakup pembuatan dan pembelian barang-barang modal baru dari

dalam negeri dan barang modal bekas atau baru dari luar negeri. Metode yang dipakai adalah pendekatan arus barang.

4. Perubahan Inventori. Perubahan stok dihitung dari PDB hasil penjumlahan nilai tambah bruto sektoral dikurangi komponen permintaan akhir lainnya.
5. Ekspor Barang dan Jasa. Ekspor barang dinilai menurut harga free on board (fob).
6. Impor Barang dan Jasa. Impor barang dinilai menurut cost insurance freight (cif).

3. Perhitungan produk domestic bruto

Perhitungan produk domestic bruto secara konseptual menggunakan tiga (3) macam pendekatan yaitu:

a. Pendekatan produksi

Produk Domestik Bruto adalah jumlah nilai tambah atas barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi di wilayah suatu negara dalam jangka waktu tertentu (biasanya satu tahun).

Unit-unit produksi dalam penyajian ini dikelompokkan dalam 9 lapangan usaha atau sektor, yaitu:

- 1). Pertanian, peternakan, kehutanan dan perikanan.
- 2). Pertambangan dan penggalian
- 3). Industri pengolahan
- 4). Listrik, gas dan air bersih
- 5). Kontruksi
- 6). Perdagangan, hotel dan restoran
- 7). Pengangkutan dan komunikasi
- 8). Keuangan, real estate dan jasa perusahaan
- 9). Jasa-jasa (termasuk jasa pemerintah)

b. Pendekatan pengeluaran

Produk Domestik Bruto adalah semua komponen permintaan akhir yang terdiri dari:

- 1). Pengeluaran konsumsi rumah tangga dan lembaga swasta nirlaba
- 2). Konsumsi pemerintah
- 3). Pembentukan modal tetap domestik bruto
- 4). Perubahan inventori dan,
- 5). Ekspor neto (merupakan ekspor dikurangi impor).

c. Pendekatan pendapatan

Produk Domestik Bruto merupakan jumlah balas jasa yang diterima oleh faktor-faktor produksi yang ikut serta dalam proses produksi di suatu negara dalam jangka waktu tertentu (biasanya satu tahun). Balas jasa yang dimaksud adalah upah dan gaji, sewa tanah, bunga modal dan keuntungan; semuanya sebelum dipotong pajak penghasilan dan pajak langsung lainnya. Dalam definisi ini, PDB mencakup juga penyusutan dan pajak tidak langsung neto (pajak tak langsung dikurangi subsidi).

E. Jumlah Uang Beredar

Uang beredar adalah keseluruhan jumlah uang yang dikeluarkan secara resmi baik oleh bank sentral berupa uang kartal, maupun uang giral dan uang kuasi yang terdiri dari tabungan, deposito, valas. Uang beredar dalam pengertian luas ini juga dinamakan dengan M2, dan pengertian sempit uang beredar selalu disingkat dengan M1.

Jumlah Uang Beredar (JUB) adalah uang dalam arti sempit yang terjadi dari uang kartal dan uang giral yang dipegang oleh masyarakat. Data jumlah uang beredar yang digunakan diukur dalam satuan miliar rupiah. Jumlah uang beredar (*money supply*) adalah jumlah uang yang beredar dalam sebuah perekonomian. Yang dimaksud dengan jumlah uang beredar adalah nilai keseluruhan uang yang berada di tangan masyarakat, sedangkan uang yang berada di tangan bank tidak dihitung sebagai uang beredar.³⁹ Menurut Samsul jika jumlah uang beredar meningkat, maka tingkat bunga akan meningkat dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menurun, sedangkan jika jumlah uang beredar menurun, maka tingkat bunga akan turun dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan meningkat.⁴⁰

Jumlah uang yang tersedia disebut suplai uang (*Money Supply*). Dalam perekonomian yang menggunakan uang komoditas suplai uang adalah jumlah dari komoditas itu. Dalam perekonomian yang menggunakan uang atas unjuk, seperti sebagian perekonomian dewasa ini, pemerintah mengendalikan money supply: peraturan resmi memberi pemerintah hak untuk memonopoli pencetakan uang. Tingkat pengenaan pajak (*taxation*) dan tingkat pembelian pemerintah merupakan instrumen kebijakan pemerintah, begitu pula suplai uang kontrol atas suplai yang disebut kebijakan moneter (*Moneter Policy*).

Jumlah uang beredar (JUB) yaitu M1 (uang dalam arti sempit) yang terdiri dari uang kartal dan uang giral, dan M2 (uang dalam arti luas) yang terdiri dari M1 ditambah uang kuasi.

Uang kartal (*currencies*) adalah uang yang dikeluarkan oleh pemerintah dan atau bank sentral dalam bentuk uang kertas atau uang logam. Uang giral (*deposit money*) adalah uang yang dikeluarkan oleh suatu bank

³⁹Rahardja, Prathama dan Manurung, Mandala. 2008. *Teori Ekonomi Makro*, Edisi Empat. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.hm.112

⁴⁰Samsul, M. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.hm210

umum. Contoh uang giral adalah cek, bilyet giro. Uang kuasi meliputi tabungan, deposito berjangka, dan rekening valuta asing.

$$M1 = C + D$$

Dimana:

M1 = Jumlah uang yang beredar dalam arti sempit

C = Uang kartal

D = Uang giral atau cek

$$M2 = M1 + TD$$

Dimana:

M2 = jumlah uang beredar dalam arti luas

TD = deposito berjangka (time deposit).

Secara teknis, yang dihitung sebagai jumlah uang beredar adalah uang yang benar-benar berada di tangan masyarakat. Uang yang berada di tangan bank (bank umum dan bank sentral), serta uang kertas dan logam (kuartal) milik pemerintah tidak dihitung sebagai uang beredar. Perkembangan jumlah uang beredar mencerminkan atau seiring dengan perkembangan ekonomi. Bila perekonomian tumbuh dan berkembang, jumlah uang beredar juga akan bertambah, sedang komposisinya berubah. Bila perekonomian makin maju, porsi penggunaan uang kartal makin sedikit karena digantikan dengan uang giral atau near money. Bila perekonomian makin meningkat, maka komposisi M1 dalam peredaran uang semakin kecil, sebab porsi uang kuasi makin besar.

Dalam literatur ekonomi moneter, kajian mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter pada awalnya mengacu pada peranan uang dalam perekonomian yang pertama kali dijelaskan oleh Teori Kuantitas Uang (*Quantity Theory of Money*). Teori ini pada dasarnya menganalisis perubahan dalam penawaran uang akan menimbulkan perubahan yang sama

persentasinya dengan tingkat harga. Kenaikan penawaran uang akan menaikkan harga pada tingkat yang sama dan penurunan penawaran akan menurunkan harga juga pada tingkat yang sama. Teori kuantitas uang biasanya diterangkan dengan menggunakan persamaan pertukaran. Persamaan tersebut dinyatakan sebagai berikut:⁴¹

$$MV = PT$$

Dimana : M adalah penawaran uang, V adalah laju perdagangan, P adalah tingkat harga dan T adalah jumlah barang-barang dan jasa yang diperjualbelikan dalam perekonomian.

Jumlah uang beredar (M) dikalikan dengan tingkat perputaran uang (V) samadengan volume output atau transaksi ekonomi secara riil (T) dikalikan dengan tingkat harga (P). Dengan kata lain, dalam keseimbangan jumlah uang beredar yang digunakan dalam seluruh kegiatan transaksi ekonomi (MV) sama dengan jumlah output yang dihitung dengan harga yang berlaku-ditransaksikan (PT).

Berdasarkan mekanisme transmisi ini, dalam jangka pendek pertumbuhan jumlah uang beredar hanya memengaruhi perkembangan output riil. Selanjutnya, dalam jangka menengah pertumbuhan jumlah uang beredar akan mendorong kenaikan harga (inflasi), yang pada gilirannya menyebabkan penurunan tingkat investasi usaha sehingga perkembangan output riil menuju posisi semula. Dalam keseimbangan jangka panjang, pertumbuhan jumlah uang beredar tidak berpengaruh pada perkembangan output riil, tetapi

⁴¹ Sukirno, Sadono. "Teori Pengantar Makro Ekonomi". Edisi Ketiga. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta, 2011. hm.296

mendorong kenaikan laju inflasi dan menurunkan investasi secara proporsional karena kerentanan perekonomian yang besar.

F. Kajian Penelitian Terdahulu

Untuk kelengkapan data dalam penyusunan skripsi ini diperlukan sumber dari penelitian yang relevan sebagai berikut:

Penerbit Ridwan bertujuan untuk menganalisis Makro Ekonomi Terhadap Return Lq 45 Dan Dampaknya Terhadap ISHG Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta dengan menggunakan metode penelitian kuantitatif. Dengan hasil Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa indikator makro ekonomi yang terdiri dari Suku Bunga Riil, Kurs dan Uang Beredar tersebut secara bersama – sama terbukti mempengaruhi tingkat besarnya nominal yang dilihat dalam bentuk IHSG dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena tingkat probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 atau $0,000 < 0,05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak, artinya secara bersama – sama variabel bebas (eksogen) berpengaruh terhadap variabel terikat (endogen).⁴²

Perbedaan penelitian saya dengan penelitian ini pada penelitian Ahmad Ridwan untuk X_1 nya adalah suku bunga dan X_2 nya adalah Kurs dan X_3 nya PDB dan X_4 nya Jumlah uang beredar dan Y nya return LQ45 dan dampaknya terhadap ISHG. Sedangkan penelitian saya X_1 nya Suku bunga, X_2 nya Kurs, X_3 nya PDB, dan X_4 nya jumlah uang beredar dan Y nya return saham PT Cakra Mineral Tbk,

Penerbit Akbar Faoriko bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia Universitas Negeri Yogyakarta dengan menggunakan metode

⁴²Risky Nurhayati, *Pengaruh Kualitas Produk Dan Harga Terhadap Loyalitas Pelanggan (Studi Pada Mahasiswa Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Angkatan 2009 Pengguna Handphone Merek Nokia)*, (Yogyakarta: Skripsi, 2011). Diakses pada repository.upnyk.ac.id pada tanggal 7 Januari 2017 pukul 09:27 WIB.

kuantitatif. Dengan hasil Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa indikator makro ekonomi yang terdiri dari Suku Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah tersebut secara bersama – sama terbukti mempengaruhi tingkat besarnya nominal yang dilihat dalam return saham tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena tingkat probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 atau $0,000 < 0,05$ maka H_a diterima dan H_o ditolak, artinya secara bersama – sama variabel bebas (eksogen) berpengaruh terhadap variabel terikat (endogen).⁴³ Perbedaan penelitian saya dengan penelitian ini pada penelitian ahmad ridwan untuk X_1 nya adalah Inflasi dan X_2 nya adalah Suku Bunga dan X_3 nya Nilai Tukar Rupiah dan Y nya return saham Bursa Efek di Indonesia. Sedangkan penelitian saya X_1 nya Suku bunga, X_2 nya Kurs, X_3 nya PDB, dan X_4 nya jumlah uang beredar dan Y nya return saham PT Cakra Mineral Tbk

Penerbit Redityo Tri Adiatmo bertujuan untuk menganalisis Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, PDB, JUB, Kurs Dollar Amerika, Dan Suku Bunga Sibor Terhadap Indeks Saham Lq 45 Di Bursa Efek Jakarta 2002. 1 – 2007. 4 Universitas Muhamadiyah Surakarta dengan menggunakan metode penelitian kuantitatif. Dengan hasil Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa indicator Inflasi, Suku Bunga Sbi, Pdb, Jub, Kurs Dollar Amerika, Dan Suku Bunga Sibor Terhadap Indeks Saham Lq 45 Di Bursa Efek Jakarta 2002. 1 – 2007. 4 tersebut secara bersama–sama terbukti mempengaruhi tingkat besarnya nominal yang dilihat dalam bentuk IHSG dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena tingkat probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 atau $0,000 < 0,05$ maka H_a diterima dan H_o ditolak, artinya secara bersama – sama variabel bebas (eksogen) berpengaruh terhadap variabel terikat (endogen).⁴⁴ Perbedaan

⁴³ Akbar Faoriko, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham Bursa Efek Indonesia* Universitas Negeri Yogyakarta

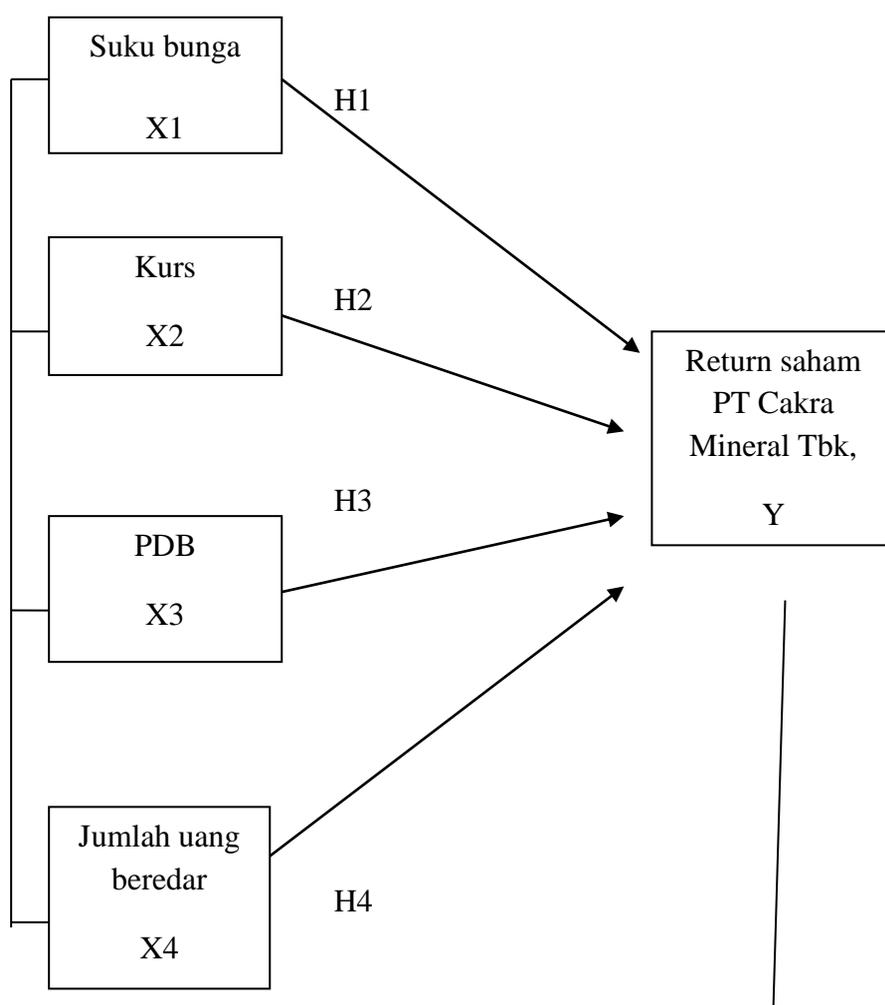
⁴⁴ Redityo Tri Adiatmo Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, PDB, JUB, Kurs Dollar Amerika, Dan Suku Bunga Sibor Terhadap Indeks Saham Lq 45 Di Bursa Efek Jakarta 2002. 1 – 2007. 4 Universitas Muhamadiyah

penelitian saya dengan penelitian ini pada penelitian ahmad ridwan untuk X1 nya adalah suku bunga dan X2 nya adalah Kurs dan X3 nya PDB dan X4 nya Jumlah uang beredar dan Y nya return LQ45 dan dampaknya terhadap ISHG. Sedangkan penelitian saya X1 nya Suku bunga, X2 nya Kurs, X3 nya PDB, dan X4 nya jumlah uang beredar dan Y nya return saham PT Cakra Mineral Tbk,

Penerbit Ike Nofiatin bertujuan untuk menganalisis Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005–2011 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya dengan menggunakan metode penelitian kuantitatif. Dengan hasil Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tersebut Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005–2011 secara bersama–sama terbukti mempengaruhi tingkat besarnya nominal yang dilihat dalam bentuk IHSG dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena tingkat probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 atau $0,000 < 0,05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak, artinya secara bersama – sama variabel bebas (eksogen) berpengaruh terhadap variabel terikat (endogen).⁴⁵ Perbedaan penelitian saya dengan penelitian ini pada penelitian ahmad ridwan untuk X1 nya adalah suku bunga dan X2 nya adalah Kurs dan X3 nya PDB dan X4 nya Jumlah uang beredar dan Y nya return LQ45 dan dampaknya terhadap ISHG. Sedangkan penelitian saya X1 nya Suku bunga, X2 nya Kurs, X3 nya PDB, dan X4 nya jumlah uang beredar dan Y nya return saham PT Cakra Mineral Tbk,

⁴⁵ Ike Nofiatin bertujuan untuk menganalisis Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005–2011 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

G. Kerangka Berfikir Penelitian



H5

1. H₁ didasarkan pada teori Sugiono⁴⁶, Darmaji⁴⁷ penelitian terdahulu Ridwan⁴⁸, Akbar⁴⁹ menyatakan bahwa suku bunga (X1) berpengaruh terhadap return saham PT Cakra Mineral Tbk, (Y).
2. H₂ didasarkan pada teori Sugiono⁵⁰, Darmaji⁵¹ penelitian terdahulu Ridwan⁵², Akbar⁵³ menyatakan bahwa Kurs (X2) berpengaruh terhadap return saham PT Cakra Mineral Tbk, (Y).

⁴⁶Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi*,...hal. 99

⁴⁷Tjiptono dan hendi M. Darmaji Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: Salemba Empat, 2006

⁴⁸Ibid penelitian terdahulu Ridwan Ahmad

⁴⁹Ibid penelitian terdahulu Akbar Faoriko

⁵⁰Ibid hal.99

3. H₃ didasarkan pada teori Sugiono⁵⁴, Darmaji⁵⁵ penelitian terdahulu Ridwan⁵⁶, Akbar⁵⁷ menyatakan bahwa PDB (X3) berpengaruh terhadap return saham PT Cakra Mineral Tbk, (Y).
4. H₄ didasarkan pada teori Sugiono⁵⁸, Darmaji⁵⁹ penelitian terdahulu Ridwan⁶⁰, Akbar⁶¹ menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh terhadap return saham PT Cakra Mineral Tbk, (Y).
5. H₅ didasarkan pada teori Sugiono⁶², Darmaji⁶³ penelitian terdahulu Ridwan⁶⁴, Akbar⁶⁵ menyatakan bahwa suku bunga, kurs, PDB, jumlah uang beredar berpengaruh terhadap return saham PT Cakra Mineral Tbk, (Y).

H. Hipotesis penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan. Belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Berdasarkan pada kerangka berfikir, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

⁵¹Tjiptono dan hendi M. Darmaji Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: Salemba Empat, 2006

⁵²Penelitian terdahulunya Ridwan ahmad yang berjudul Analisi Ekonomi Makro terhadap return saham LQ45 dan dampaknya pada ISHG

⁵³Penelitian terdahulunya Akbar Faoriko yang berjudul Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah, Terhadap *Return* Saham Di Bursa Efek Indonesia

⁵⁴Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi*,... hal. 99

⁵⁵Tjiptono dan hendi M. Darmaji Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: Salemba Empat, 2006

⁵⁶Ibid penelitian terdahulu Ridwan Ahmad

⁵⁸Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi*,... hal. 99

⁵⁹Tjiptono dan hendi M. Darmaji Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: Salemba Empat, 2006

⁶⁰Ibid penelitian terdahulu Ridwan Ahmad

⁶¹Ibid penelitian terdahulu Akbar Faoriko

⁶²Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi*,... hal. 99

⁶³Tjiptono dan hendi M. Darmaji Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: Salemba Empat, 2006

⁶⁴Ibid penelitian terdahulu Ridwan Ahmad

⁶⁵Ibid penelitian terdahulu Akbar Faoriko

Hipotesis persial X₁ trhadap Y

- a. $H_0 : P = 0$, ada pengaruh tidak signifikan antara Suku Bunga (X₁) terhadap Return Saham PT Cakra Mineral Tbk,
- b. $H_0 : P \neq 0$, ada pengaruh signifikan terhadap Suku Bunga (X₁) terhadap Return Saham PT Cakra Mineral Tbk,

Hipotesis persial X₂ terhadap Y

- a. $H_0 : P = 0$, ada pengaruh tidak signifikan antara Kurs (X₂) terhadap Return Saham PT Cakra Mineral Tbk,
- b. $H_0 : P \neq 0$, ada pengaruh signifikan terhadap Kurs (X₂) terhadap Return Saham PT Cakra Mineral Tbk,

Hipotesis persial X₃ terhadap Y

- a. $H_0 : P = 0$, ada pengaruh tidak signifikan antara PDB (X₃) terhadap Return Saham PT Cakra Mineral Tbk,
- b. $H_0 : P \neq 0$, ada pengaruh signifikan terhadap Kurs (X₃) terhadap Return Saham PT Cakra Mineral Tbk,

Hipotesis persial X₄ terhadap Y

- a. $H_0 : P = 0$, ada pengaruh tidak signifikan antara JUB (X₄) terhadap Return Saham PT Cakra Mineral Tbk,
- b. $H_0 : P \neq 0$, ada pengaruh signifikan terhadap JUB (X₄) terhadap Return Saham PT Cakra Mineral Tbk

Hipotesis Serentak Antara X₁, X₂, X₃, X₄ Terhadap Y

- a. $H_0 : B_1 = B_2 = 0$, ada pengaruh tidak signifikan antara Suku Bunga, Kurs, PDB, JUB terhadap Return Saham PT Cakra mineral Tbk,
- b. $H_0 : B_1 \neq B_2 \neq 0$, ada pengaruh signifikan antara Suku Bunga, Kurs, PDB, JUB terhadap Return Saham PT Cakra mineral Tbk

