

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS
PENELITIAN

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Tinjauan Mengenai Inflasi

2.1.1.1 Pengertian Inflasi

Menurut Djohanputro (2008:147), inflasi didefinisikan sebagai kecenderungan kenaikan harga secara umum.

Menurut Putong (2010:397), inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus.

Jadi inflasi dapat didefinisikan sebagai kecenderungan kenaikan harga secara umum dan terus menerus. Misalnya kenaikan harga barang pada saat hari raya besar seperti lebaran, natal, dan tahun baru. Dimana pada saat itu permintaan akan suatu barang cenderung semakin meningkat akan tetapi persediaan barang dipasaran tidak dapat memenuhi besarnya permintaan, sehingga kenaikan barang akan suatu barang tidak dapat dihindarkan.

2.1.1.2 Jenis-Jenis Inflasi

Menurut Putong (2010:402), jenis-jenis inflasi dibedakan menjadi empat macam yaitu:

1. Menurut sifatnya

Berdasarkan sifatnya inflasi dibagi menjadi 3 katgori utama yaitu:

- 1) Inflasi merayap/rendah (*Creeping Inflation*), yaitu inflasi yang besarnya kurang dari 10%.
 - 2) Inflasi menengah (*Galloping Inflation*), besarnya antara 10-30% pertahun. Inflasi ini biasanya ditandai oleh naiknya harga-harga secara cepat dan relatif besar. Angka inflasi pada kondisi ini biasanya disebut inflasi 2 digit.
 - 3) Inflasi berat (*High Inflation*), yaitu inflasi yang besarnya antara 30-100% pertahun. Dalam kondisi ini harga-harga secara umum naik.
 - 4) Inflasi sangat tinggi (*Hyper Inflation*), yaitu inflasi yang ditandai oleh naiknya harga-harga secara drastis hingga mencapai 4 digit (diatas 100%). Pada kondisi ini masyarakat tidak ingin menyimpan uang, karena nilainya merosot sangat tajam, sehingga lebih baik ditukarkan dengan barang.
2. Berdasarkan sebabnya
- 1) *Demand pull inflation*
Inflasi ini timbul karena adanya permintaan keseluruhan yang tinggi disatu pihak, dipihak lain kondisi produksi telah mencapai kesempatan kerja penuh (full employment), akibatnya adalah sesuai dengan hukum permintaan, bila permintaan banyak sementara penawaran tetap maka harga akan naik. Dan bila hal ini berlangsung secara terus menerus akan mengakibatkan inflasi yang berkelanjutan.

2) *Cost push inflation*

Inflasi ini disebabkan turunnya produksi karena naiknya biaya produksi (naiknya upah buruh) sehingga produsen harus menaikkan harga.

3. Berdasarkan Asalnya

1) Berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*)

Inflasi yang timbul karena terjadinya defisit dalam pembiayaan dan belanja negara yang terlihat pada anggaran belanja negara.

2) Berasal dari luar negeri (*foreign* atau *imported inflation*)

Karena Negara-negara yang menjadi mitra dagang suatu Negara mengalami inflas yang tinggi, dapatlah diketahui bahwa harga-harga barang dan juga ongkos produksi relatif mahal, sehingga bila terpaksa negara lain harus mengimpor barang tersebut maka harga jualnya didalam negeri tentu saja bertambah mahal.

2.1.1.3 Dampak Inflasi

Menurut Putong (2010:406), beberapa dampak baik negatif maupun positif dari inflasi adalah sebagai berikut:

1. Bila harga barang secara umum naik terus menerus maka masyarakat akan panik, sehingga perekonomian tidak berjalan normal, karena disatu sisi ada masyarakat yang berlebihan uang memborong barang sementara yang kekurangan uang tidak bisa membeli barang, akibatnya negara rentan terhadap segala macam kekacauan yang akan timbul.

2. Sebagai akibat dari kepanikkan tersebut maka masyarakat cenderung untuk menarik tabungan guna membeli dan menumpuk barang sehingga bank di *rush* akibatnya bank kekurangan dana dan berdampak pada tutup atau bangkrut, atau rendahnya dana investasi yang tersedia.
3. Produsen cenderung memanfaatkan kesempatan kenaikan harga untuk memperbesar keuntungan dengan cara mempermainkan harga dipasaran, sehingga harga akan terus menerus naik.
4. Distribusi harga relatif tidak adil karena adanya penumpukan dan konsentrasi produk pada daerah yang masyarakatnya dekat dengan sumber produksi dan yang masyarakatnya memiliki banyak uang.
5. Bila inflasi berkepanjangan maka produsen banyak yang bangkrut karena produknya relatif akan semakin mahal sehingga tidak ada yang mampu membeli.
6. Jurang antara kemiskinan dan kekayaan masyarakat semakin nyata yang mengarah pada sentimen dan kecemburuan ekonomi yang dapat berakhir pada penjarahan dan perampasan.
7. Dampak positif dari inflasi adalah bagi pengusaha barang-barang mewah (*high end*) yang mana barangnya lebih laku pada saat harganya lebih tinggi.
8. Masyarakat akan semakin selektif dalam mengkonsumsi, produksi akan diusahakan seefisien mungkin dan konsumtifisme dapat ditekan.
9. Inflasi yang berkepanjangan dapat menubuhkan industry kecil dalam negeri semakin dipercaya dan tangguh.

10. Tingkat pengangguran cenderung akan menurun karena masyarakat akan bergerak untuk melakukan kegiatan produksi dengan cara mendirikan atau membangun usaha.

2.1.1.4 Cara Mengatasi Inflasi

Menurut Firdaus & Ariyanti (2011:125) bahwa cara-cara mengatasi inflasi pada dasarnya harus diarahkan pada faktor-faktor yang menyebabkan perubahan harga dalam hal ini harga menjadi naik atau dengan perkataan lain nilai uang menjadi turun.

Selanjutnya Firdaus & Ariyanti (2011:125) menyatakan bahwa ada empat kebijakan yang dapat ditempuh untuk mengatasi inflasi, yaitu :

1. Kebijakan Moneter (*monetary policy*)

Kebijakan moneter pada dasarnya dilaksanakan oleh Bank Sentral untuk mengurangi jumlah uang beredar melalui 3 cara, yaitu:

- 1) Menaikan *cash reserve ratio* (CRR) atau *cash ratio* atau persentase likuiditas atau Giro Wajib Minimum (GWN).
- 2) Menjual surat-surat berharga dalam rangka operasi pasar terbuka (*open market operation*).
- 3) Menaikan tingkat bunga kredit.

2. Kebijakan Fiskal (*fiscal policy*)

Terdapat 3 cara untuk mengatasi inflasi melalui kebijakan fiskal, yaitu:

- 1) Pengurangan pengeluaran pemerintah

Walaupun kebijakan ini sulit untuk dilakukan karena dengan tuntutan kebutuhan pembiayaan pembangunan semakin lama semakin besar dan

berkelanjutan, namun apabila hal tersebut dapat dilaksanakan maka akan sangat efektif untuk mengurangi jumlah uang beredar dimasyarakat.

2) Menaikkan pajak

Dengan menaikkan pajak maka berarti penghasilan seseorang (*disposable income*) akan menjadi berkurang. Dengan demikian tenaga atau kemampuan untuk membeli menjadi berkurang sehingga barang-barang tidak akan naik.

3) Pemerintah melakukan pinjaman kepada masyarakat

Pemerintah melakukan pinjaman kepada masyarakat dengan berbagai cara, misalnya melalui penjualan obligasi Negara, surat utang Negara, surat perbendaharaan Negara dengan bunga atau bagi hasil yang menarik.

3. Kebijakan non moneter

Kebijakan non moneter adalah kebijakan untuk mengatasi inflasi diluar kebijakan moneter dan fiskal. Ada 3 cara, yaitu:

1) Meningkatkan hasil produksi (*production approach*)

Cara mengatasi inflasi melalui peningkatan hasil produksi adalah cara yang efektif, namun dalam pelaksanaan sering mengalami kesulitan, karena kelangkaan sumber-sumber atau faktor-faktor produksi yang diperlukan.

2) Kebijakan upah atau gaji

Dalam rangka mengatasi inflasi ialah tidak menaikkan upah atau gaji sama sekali selama produktivitas buruh atau pegawai tersebut tidak meningkat.

Dengan demikian penghasilan yang siap untuk dibelanjakan tidak bertambah, hal tersebut akan menghambat kenaikan harga-harga barang.

3) Pengawasan harga barang dan distribusi

Kecenderungan naiknya harga barang bias diatasi dengan cara penetapan harga dan pengawasan harga serta cara-cara distribusi oleh pemerintah, disertai tindakan pengenaan sanksi kepada para pelanggar.

2.1.2 Tinjauan Mengenai Nilai Tukar (Kurs)

2.1.2.1 Pengertian Nilai Tukar

Definisi kurs valas menurut Hadi (2010:15) yaitu:

“ Valuta asing (valas) atau *foreign exchange* (forex) *foreign currency* diartikan sebagai mata uang asing dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional atau luar negeri dan biasanya mempunyai catatan kurs resmi pada bank sentral”.

Sedangkan menurut putong (2010:346), yang dimaksud dengan nilai kurs (valas) adalah “mata uang asing atau alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan yang mempunyai catatan kurs resmi pada bank central”.

Dari definisi di atas, penulis dapat menyimpulkan yang dimaksud dengan nilai kurs rupiah adalah nilai yang terkandung dalam mata uang rupiah terhadap nilai mata uang asing selain mata uang rupiah.

Yang termasuk ke dalam golongan mata uang yang kuat *convertible currencies* antara lain:

US = Dollar Amerika Serikat

FRF =France Perancis

JPN =Yen Jepang

CHF = Franc Swiss

AUD	= Australia Dollar
CAD	= Canada Dollar
SGD	= Singapura Dollar
HKD	= Hongkong Dollar
GBP	= Great Britain Poundsterling
EUR	= Euro

Golongan yang kedua adalah jenis mata uang yang tergolong lemah (*Soft Currencies*). Mata uang yang tergolong lemah ini jarang diperjual belikan. Biasanya mata uang yang tergolong lemah berasal dari Negara-negara brkembang seperti Rupee india atau Peso Filipina, termasuk mata uang Indonesia bagi Negara lain.

2.1.2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Ada beberapa factor yang mempengaruhi kurs valuta asing menurut Putong (2010:348) adalah:

1. Permintaan dan penawaran valas

Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, maka harga valas akan menjadi lebih mahal dari nilai nominal harga yang berlaku bila permintaan melebihi jumlah yang ditawarkan, atau jumlah permintaan tetap sementara penawaran berkurang. Sebaliknya harga valas akan menjadi lebih murah dari harga nominal atau dari harga berlakunya bila permintaan sedikit sementara penawaran banyak, atau permintaan semakin menurun meskipun jumlah penawaran tetap.

Adapun sumber-sumber permintaan untuk valuta asing adalah:

- 1) Impor barang jasa.
- 2) Ekspor modal atau transfer valas dari dalam negeri ke luar negeri.

Sumber-sumber dari penawaran valas adalah :

- 1) Ekspor barang dan jasa yang menghasilkan valas.
- 2) Impor modal atau transfer valas dari luar negeri ke dalam negeri.

2. Tingkat Inflasi

Tingginya angka inflasi yang terjadi pada suatu Negara mengindikasikan mahalannya harga barang-barang (tertentu) di Negara tersebut. Dalam hal ini dimisalkan dua Negara A dan B yang menghasilkan dan menjual barang yang sama yaitu X. Di Negara A inflasi meningkat dari periode tahun sebelumnya sementara di Negara B relative stabil. Dalam kondisi tersebut maka harga barang X di Negara B lebih murah dibanding di Negara A, sehingga Negara A akan mengimpor barang X dari Negara A. bila ini terjadi maka permintaan mata uang Negara B akan meningkat sehingga nilainya akan naik. Sementara itu di Negara B impor barang X dari Negara A menurun yang berarti permintaan mata uang Negara A menurun. Hal ini memberikan jawaban kepada kita bahwa mata uang Negara A relative akan menjadi murah dan nilainya akan turun/melemah terhadap mata uang Negara B.

3. Tingkat Bunga

Isu mengenai tingginya tingkat bunga dapat menarik para pemain uang dengan memanfaatkan selisih nilai bunga pinjaman dan simpanan. Oleh karena itu bagi Negara yang membutuhkan banyak mata uang asing dan berusaha menarik peminat “petualang” uang, maka tingkat suku bunga di negaranya di naikkan pada tertentu. Manakala jumlah mata uang asing banyak yang masuk

ke Negara tersebut maka permintaan mata uang lokal akan semakin tinggi, sehingga nilai mata uang lokal akan semakin naik, sedangkan nilai mata uang asing tersebut akan relative menurun.

4. Tingkat pendapatan dan produksi

Bila pada suatu periode tertentu terjadi pertumbuhan ekonomi yang relative pesat/tinggi yang mengindikasikan semakin tingginya tingkat pendapatan masyarakat (termasuk tingkat pendapatan perkapita), maka daya beli masyarakat akan semakin tinggi. Pada kondisi yang sama kapasitas produksi Negara tersebut tidak mampu memenuhi kebutuhan/permintaan masyarakatnya, maka Negara tersebut akan mengimpor dari Negara lain. Semakin besar nilai barang yang diimpor maka akan semakin besar juga permintaan mata uang asing tersebut, sehingga harganya relatif akan semakin naik dari harga semula terhadap mata uang local.

5. *Balance of payment* (neraca pembayaran luar negeri)

Sebagaimana yang telah anda pelajari bahwa terdapat tiga hal yang sangat penting dalam melihat isi dari neraca perdagangan yaitu nilai dari *current account* = neraca transaksi berjalan (TB), *Capital account* = neraca modal (NM) dan *monetary account* = lalu lintas moneter (LLM). Transaksi berjalan akan + neraca modal akan memperlihatkan besarnya perubahan cadangan devisa. Nil TB lebih besar dari NM maka cadangan devisa berkurang sebesar nilai minusnya misalnya -USD 100. Sebaliknya bila TB lebih kecil dari NM, maka berarti cadangan devisa bertambah. Dari cadangan devisa yang bernilai positif akan mengindikasikan bahwa penawaran mata uang asing lebih besar dari pada permintaanya, dan ini akan memberikan sentiment positif kepada

nilai tukar mata uang local, sehingga nilainya akan semakin menguat. Sebaliknya bila nilai cadangan devisa negatif maka ini mengindikasikan bahwa permintaan mata uang asing tersebut lebih besar dari pada penawarannya, dan ini akan memberikan sentiment negatif hal mana permintaan mata uang asing tersebut akan semakin tinggi sehingga mata uang lokal akan semakin menurun. Selain perubahan cadangan devisa yang perlu diperhatikan adalah lalu lintas moneter (LLM). Khusus LLM nilainya dikatakan surplus bila bertanda negatif, sedangkan defisit bila bertanda positif. Dengan demikian maka bila LLM positif berarti cadangan devisa berkurang sebesar nilai positif tersebut yang berarti permintaan akan mata uang asing tersebut tinggi sehingga akan memberikan sentiment negatif pada mata uang lokal. Sebaliknya bila nilai LLM negatif maka berarti cadangan devisa kita bertambah sebesar nilai negatif tersebut dan ini akan memberikan indikasi bahwa penawaran mata uang asing tersebut semakin banyak dan akan memberikan sentiment positif kepada mata uang lokal.

6. Pengawasan pemerintah

Terdapat dua cara klasik yang sering dilakukan oleh pemerintah dalam rangka mengawasi nilai uangnya yaitu dengan kebijakan fiskal yaitu menaikkan nilai pajak dengan mengetatkan belanja Negara dan lain sebagainya agar jumlah penawaran mata uang lokal semakin sedikit dan ini diharapkan akan berdampak pada naiknya nilai mata uang lokal terhadap mata uang asing. Kebijakan yang lain adalah kebijakan moneter. Kebijakan ini biasanya berupa pengetatan uang beredar (sebaliknya), menaikkan/menurunkan tingkat bunga

dan lain sebagainya. Mengenai pengaruh suku bunga terhadap perdagangan valas telah di ulas diatas.

7. Sentimen pasar

Unsur ketujuh inilah barangkali yang menyebabkan banyaknya penjelasan teoritis ilmu ekonomi yang tidak bias diterima oleh masyarakat. Perkiraan terutama dari orang-orang yang dianggap berpengalaman dalam bidang perdagangan uang dan bidang politik apabila sifatnya positif bagi Negara yang bersangkutan kemungkinan besar menyebabkan naiknya permintaan mata uang lokal dari Negara tersebut, sebaliknya bila perkiraan negatif maka akan semakin banyak permintaan mata uang asing, sehingga mata uang lokal akan semakin turun.

2.1.2.3 Pelaku Pasar Nilai Tukar (Valas)

Transaksi di pasar valas terdiri atas dua jenis tingkatan, yaitu antarbank (*wholesale market*) dan ritel (*retail market*). Transaksi individu dalam pasar antar bank biasanya berjumlah sangat besar misalnya dalam kelipatan jutaan dollar. Sedangkan kontrak antara bank dengan nasabahnya biasanya dibuat dalam jumlah tertentu dan bisa dalam jumlah relatif kecil. Peserta yang aktif dalam transaksi valas menurut Soemitra (2009:237) terdiri atas 4 golongan yaitu:

1. *Dealer* valas bank dan non bank

Dealer bank-bank dan non bank bermain di pasar valas memperoleh keuntungan dengan membeli valas pada harga "*bid*" (penawaran awal) dan menjualnya kembali pada harga yang sedikit lebih tinggi "*offer*" (penawaran kedua). Persaingan antara *dealer* diseluruh bursa valas mengakibatkan *spread*

semakin mengecil dan menjadi efisien. *Dealer* hanya secara insiden mencari keuntungan sesuai *spread*. *Dealer* berkewajiban melayani klien dan memastikan kontinuitas pasar.

2. Perusahaan dan individu

Perusahaan dan individu terdiri atas importer, investor portofolio internasional, perusahaan multinasional yang menggunakan pasar valas untuk mempermudah pelaksanaan transfer investasi/komersial.

3. Spekulator dan arbitase

Motif spekulator dan arbitase hanya untuk memperoleh keuntungan dari perubahan harga secara simultan untuk kepentingan mereka sendiri tanpa suatu kebutuhan untuk melayani klien atau memastikan kontinuitas pasar.

Arbitase pada prinsipnya merupakan suatu bentuk spekulasi dimana mereka membeli satu valas dipusat keuangan kemudian menjualnya kembali di pusat keuangan lain untuk memperoleh keuntungan. Spekulasi dan arbitrase dalam jumlah besar umumnya dilakukan oleh trader. Bank-bank dapat bertindak sebagai dealer, spekulator dan arbitrase.

4. Bank sentral

Bank sentral menggunakan pasar valas untuk memperoleh cadangan devisa dan juga mempengaruhi harga dimana mata uangnya diperdagangkan. Bank sentral melakukan langkah-langkah yang dimaksudkan untuk mendukung atau mendongkrak nilai mata uang sendiri.

2.1.3 Tinjauan Mengenai Jumlah Uang Beredar

2.1.3.1 Pengertian Jumlah Uang Beredar

Ada sebagian ahli yang mengkalifikasikan jumlah uang beredar menjadi dua, yaitu jumlah uang beredar dalam arti sempit atau disebut 'Narrow Money' (M1), yang terdiri dari uang kartal dan uang giral (demand deposit) dan uang beredar dalam arti luas atau 'Broad money' (M2), yang terdiri dari M1 ditambah dengan deposito berjangka (time deposit).

Definisi uang menurut Murni (2009:113), uang adalah segala sesuatu yang dapat diterima masyarakat secara umum, dan dipercaya sebagai alat pembayaran yang sah untuk keperluan transaksi, sebagai satuan hitung, dan sebagai alat penyimpanan.

Menurut Boediono (2005), menyatakan bahwa dalam perekonomian modern, jumlah uang beredar dikendalikan oleh bank sentral selaku pemegang otoritas moneter. Penciptaan uang beredar ini merupakan suatu mekanisme pasar, yakni merupakan suatu proses hasil interaksi antara permintaan dan penawaran uang, dan bukan sekedar pencetakan uang atau suatu keputusan pemerintah belaka.

Pada umumnya ada dua kebijakan yang dapat dilakukan oleh pemerintah suatu Negara, yaitu kebijakan fiskal dan kebijakan moneter. Kedua kebijakan tersebut saling terkait dan tidak dapat dipisahkan. Kebijakan fiskal membahas tentang kebijakan pemerintah untuk mengubah pengeluarannya dan penerimaan dari pajak sedangkan kebijakan moneter mengarah kepada perubahan jumlah uang beredar yang berpengaruh terhadap suku bunga dan selanjutnya mempengaruhi tingkat investasi dan tingkat output.

Dari pengertian tentang jumlah uang beredar yang telah diuraikan diatas, maka dapat diambil suatu pandangan bahwa jumlah uang beredar mengandung pengertian antara lain:

1. Jumlah uang beredar yaitu M1 (uang dalam arti sempit), dan M2 (uang dalam arti luas) yang terdiri dari M1 ditambah uang kuasi.
2. Penciptaan uang beredar ini merupakan suatu mekanisme pasar, yakni proses hasil interaksi antara permintaan dan penawaran uang.
3. Ada dua kebijakan yang dapat dilakukan oleh pemerintah, yaitu kebijakan fiskal dan kebijakan moneter.

2.1.3.2 Fungsi Uang

Menurut Fischer dkk (2008:372), terdapat empat fungsi tradisional uang, dimana sebagai media pertukaran (*medium of exchange*) merupakan yang pertama. Tiga lainnya adalah sebagai penyimpan nilai (*store of value*), satuan hitung (*unit of account*), dan standar pembayaran dimasa depan (*standar of deferred payment*). Ini semua berasal dari pijakan yang berbeda dari fungsi media pembayaran.

1. Penyimpan nilai (*store of value*)

Merupakan asset yang menjaga nilai sepanjang waktu. Dengan demikian individu yang memegang penyimpan nilai dapat menggunakan asset tersebut untuk melakukan pembelian pada waktu yang akan datang. Agar berguna sebagai uang, sebuah asset harus merupakan penyimpan nilai, dan terdapat fungsi penyimpanan nilai selain uang seperti obligasi, saham dan rumah.

2. Satuan hitung (*Unit of account*)

Merupakan unit dimana harga dicantumkan dan catatan disimpan. Harga dinyatakan dalam dollar dan sen merupakan unit dimana persediaan uang diukur. Biasanya, unit uang juga merupakan unit perhitungan, tapi tidak esensial. Di banyak Negara yang berinflasi tinggi, dollar menjadi unit perhitungan meskipun uang local tetap berlaku sebagai media pertukaran.

3. Standard pembayaran di masa depan (*standar of deferred payment*)

Unit uang digunakan dalam transaksi jangka panjang, seperti dalam pinjaman. Jumlah yang harus dibayar kembali dalam 5 atau 10 tahun dinyatakan dalam dollar atau sen. Dollar dan sen berperan sebagai standar utang. Pembayaran akhir pinjaman bisa dihubungkan dengan pola tingkat harga, alih-alih dalam dollar dan sen yang tetap. Ini dikenal sebagai pinjaman yang diindeks.

2.1.3.3 Teori Permintaan Uang

Teori yang akan kita tinjau disini berhubungan dengan tiga motif memegang uang yang terkenal dari Keynes:

1. Motif transaksi (*transactions motive*), dimana permintaan uang meningkat dalam bentuk penggunaan pembayaran sehari-hari.
2. Motif Berjaga-jaga (*precautionary motive*), permintaan uang untuk berjaga-jaga dan kebutuhan mendadak.
3. Motif *spekulatif* (*speculative motive*), yang timbul akibat ketidakpastian mengenai nilai uang dari asset lain yang dimiliki individu.

2.1.3.4 Instrumen Untuk Mengatur Jumlah Uang Beredar

Instrumen yang digunakan oleh Bank Sentral untuk mengatur jumlah uang beredar di antaranya yaitu:

1. Operasi Pasar Terbuka (*open market operation*)

Jika Bank Sentral menginginkan jumlah uang beredar berkurang maka Bank Sentral menjual surat berharga pasar uang (SPBU), begitu juga sebaliknya.

2. Cadangan Minimum (*reserve requirement*)

Cadangan minimum yang dimaksud di sini adalah cadangan minimum yang dimiliki oleh bank umum. Jika Bank Sentral menginginkan jumlah uang beredar berkurang maka Bank Sentral dapat membuat kebijakan menambah besaran cadangan minimum yang dimiliki bank umum, begitu juga sebaliknya.

3. *Discount Rate*

Jika Bank Sentral menginginkan jumlah uang beredar berkurang maka Bank Sentral harus meningkatkan suku bunga Bank Indonesia (SBI).

4. *Moral Situation*

Merupakan kebijakan yang berasal dari Bank Sentral kepada bank umum untuk menaikkan atau menurunkan suku bunga guna menambah atau mengurangi jumlah uang beredar.

2.1.3.5 Komposisi Jumlah Uang yang Beredar

Sebelum menguraikan uang beredar dalam arti sempit dan luas tersebut, penting dijelaskan mengenai uang primer atau uang inti (*reserve money*), yang

dinotasikan dengan M0. Uang inti merupakan cikal bakal lahirnya uang kertas dan uang giral.

1. Uang Primer atau Uang Inti (M0)

Uang primer atau uang inti atau reserve money merupakan kewajiban otoritas moneter (Bank Indonesia), yang terdiri atas uang kertas yang berada diluar bank Indonesia dan kas Negara, dan rekening giro Bank Pencipta Uang Giral (BPUG) dan sektor swasta (perusahaan maupun perorangan) di bank Indonesia. Dengan demikian, uang kertas yang dipegang pemerintah, dalam bentuk kas pemerintah atau kas Negara, dan simpanan giral pemerintah pada Bank Indonesia, tidak termasuk sebagai komponen dari uang primer.

2. Uang Beredar dalam Arti Sempit (*Narrow Money* = M1)

Secara sederhana dapat dikatakan bahwa uang beredar dalam arti sempit adalah seluruh uang kertas dan uang giral yang ada di tangan masyarakat. Sedangkan uang kertas milik pemerintah (Bank Indonesia) yang disimpan di bank-bank umum atau bank sentral itu sendiri, tidak dikelompokkan sebagai uang kertas. Sedangkan uang giral merupakan simpanan rekening Koran (giro) masyarakat pada bank-bank umum. Simpanan ini merupakan bagian dari uang beredar, karena sewaktu –waktu dapat digunakan oleh pemiliknya untuk melakukan berbagai transaksi. Namun saldo rekening giro milik suatu bank yang terdapat pada bank lain, tidak dikategorikan sebagai uang giral.

3. Uang Beredar dalam Arti Luas (*Broad Money* = M2)

Dalam arti luas, uang beredar merupakan penjumlahan dari M1 (uang beredar dalam arti sempit) dengan uang kuasi. Uang kuasi atau near money adalah simpanan masyarakat pada bank umum dalam bentuk deposito berjangka (time

deposito) dan tabungan. Uang kuasi diklasifikasikan sebagai uang beredar, dengan alasan bahwa kedua bentuk simpanan masyarakat ini dapat dicairkan menjadi uang tunai oleh pemiliknya, untuk berbagai keperluan transaksi yang dilakukan.

2.1.4 Tinjauan Mengenai Investasi

2.1.4.1 Pengertian Investasi

Menurut Tandelilin (2010:2), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang.

Menurut Pratomo dan Nugraha (2009:13), instrumen investasi memiliki beberapa jenis, diantaranya:

1. Deposito
2. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)
3. Surat berharga komersial (*commercial paper*)
4. Saham
5. Obligasi, serta surat berharga lainnya.

2.1.4.2 Tujuan Investasi

Menurut Tandelilin (2010:8), tujuan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan masa datang. Sumber dana untuk investasi bisa

berasal dari asset-aset yang dimiliki saat ini, pinjaman dari pihak lain, ataupun dari tabungan.

Secara lebih khusus lagi, ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah sebagai berikut:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa dating.
2. Mengurangi tekanan inflasi.
3. Dorongan untuk menghemat pajak.

2.1.4.3 Proses Investasi

Menurut Tandelilin (2010:9), proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi. Hal mendasar dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara return harapan dan risiko suatu investasi.

Menurut Tandelilin (2010:12), proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan (*going process*). Tahap-tahap keputusan investasi meliputi lima tahap keputusan, yaitu:

1. Penentuan tujuan investasi.
2. Penentuan kebijakan investasi.
3. Pemilihan strategi portofolio.
4. Pemilihan asset.
5. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio.

2.1.4.4 Jenis Investasi

Menurut Pratomo dan Nugraha (2009:13), pasar finansial (*financial market*) umumnya dibagi menjadi 2 diantaranya:

1. Pasar Uang

Dimana surat berharga jangka pendek (deposito, SBI, surat berharga komersial) diperdagangkan.

2. Pasar Modal

Dimana surat berharga jangka panjang (saham, obligasi) diperdagangkan.

2.1.4.5 Jenis Saham

Menurut Pratomo dan Nugraha (2009:16), saham adalah surat bukti kepemilikan bagian modal perseroan yang memberikan berbagai hak menurut ketentuan undang-undang. Ada beberapa jenis saham yang perlu diketahui, yaitu :

1. *Common Stock*

Common Stock atau saham biasa adalah saham tanpa hak istimewa misalnya atas deviden, penentuan pengurus, dan sisa harta perusahaan dalam hal terjadi likuidasi. Tetapi, pemegang saham ini biasanya menguasai manajemen perusahaan dan memperoleh laba lebih besar jika perusahaan mengalami keuntungan.

2. *Preffered Stock*

Preffered Stock atau saham khusus adalah saham yang memiliki hak khusus dan keistimewaan tertentu yang meliputi prioritas dalam menerima deviden, memperoleh laba dan menerima hak-hak jika perusahaan mengalami likuidasi.

2.1.4.6 Jenis Obligasi

Menurut Pratomo dan Nugraha (2009:17), obligasi adalah surat utang yang berjangka waktu lebih dari satu tahun dan bersuku bunga tentunya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menarik dana dari masyarakat untuk pembiayaan perusahaan atau oleh pemerintah untuk keperluan anggaran belanja. Beberapa jenis obligasi yang perlu diketahui, yaitu:

1. *Secured dan Unsecured Bond*

Beberapa obligasi dijamin oleh asset tertentu misalnya obligasi hipotek dijamin oleh suatu klaim tertentu atas real estat atau obligasi *trust collateral* dijamin oleh saham dan obligasi perusahaan lain. Sementara itu *junk bond* tidak dijamin karena memuat risiko yang sangat tinggi.

2. *Term Bond, Serial Bond, dan Callable Bond*

Term Bond adalah obligasi yang jatuh tempo pada satu tanggal tertentu, sedangkan *Serial Bond* jatuh tempo beberapa kali. *Callable Bond* adalah obligasi yang memberikan kepada penerbitnya hak untuk menebus dan menarik obligasi sebelum jatuh tempo.

3. *Convertible bond, commodity-backed bond dan deep discount bond*

Jika suatu obligasi dapat dikonversi menjadi surat berharga lainnya, obligasi ini disebut *convertible bond*. *commodity-backed bond* adalah obligasi yang dapat ditebus dengan barang misalnya barel minyak atau ton batubara. Sedangkan, *deep discount bond* atau sering dinamakan *zero coupon bond* adalah obligasi tanpa bunga yang dijual pada diskonto.

4. *Registered* dan *Bearred Bond*

Obligasi yang diterbitkan atas nama pemilik disebut *Registered bond*, sedangkan obligasi yang tidak dicatat atas nama pemilik dan dapat ditransfer dari satu pemilik kepada pemilik yang lain tanpa harus menerbitkan sertifikat baru dinamakan *Bearred Bond*.

5. *Income Bond* dan *Revenue Bond*

Revenue Bond tidak memberikan bunga kecuali perusahaan penerbitnya mendapatkan untung. Sedangkan, jenis *Income Bond* muncul karena bunga yang dibayarkan padanya diambil dari sumber pendapatan tertentu misalnya dari lembaga pemerintah.

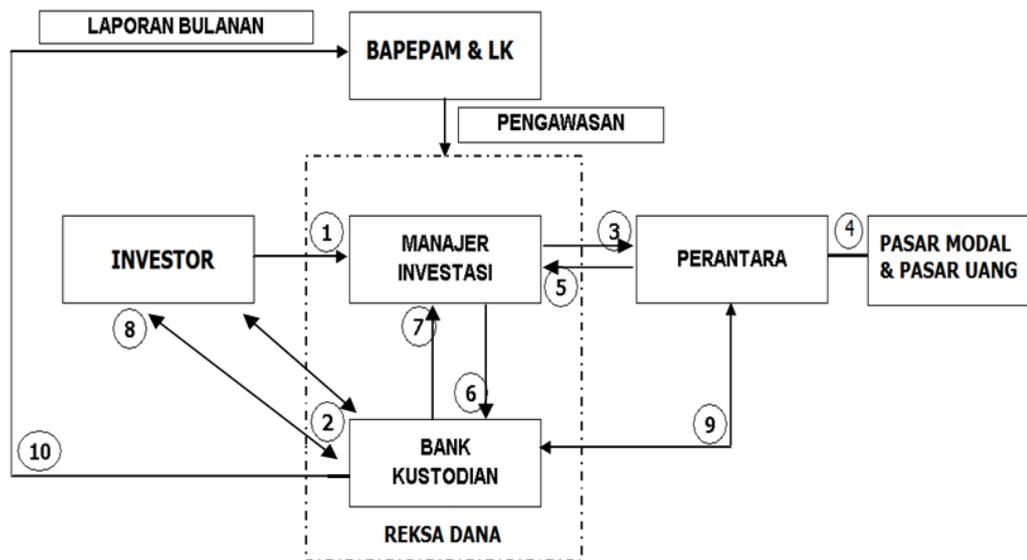
2.1.5 Tinjauan Mengenai Reksa Dana

2.1.5.1 Pengertian Reksa Dana

Definisi reksa dana menurut Pratomo dan Nugraha (2009:35), yaitu: reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi yang telah mendapatkan ijin dari Bapepam.

2.1.5.2 Mekanisme Kerja Reksa Dana

Mekanisme kerja yang terjadi dalam reksa dana, selain melibatkan Manajer Investasi, Bank Kustodian, dan investor juga melibatkan pelaku (perantara) di pasar Modal (broker, *Underwriter*) serta dipasar uang (Bank) serta pengawasan yang dilakukan oleh Bapepam & LK. Gambar 2.1 menjelaskan mekanisme kerja dalam reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK).



Gambar 2.1 Mekanisme Kerja Reksa Dana KIK

Sumber: Pratomo dan Nugraha (2009:45)

1. Permohonan pembelian (investasi) atau penjualan kembali (pencairan) Unit Penyertaan.
2. Penyetoran dana pembelian unit penyertaan atau pembayaran hasil penjualan kembali.
3. Perintah transaksi investasi.
4. Eksekusi transaksi investasi.
5. Konfirmasi transaksi.
6. Perintah penyelesaian transaksi.
7. Penyelesaian transaksi dan penyimpanan harta.
8. Informasi Nilai Aktiva Bersih/Unit secara harian melalui media massa.
9. Laporan evaluasi harian dan bulanan.
10. Laporan Bulanan kepada Bapepam & LK.

2.1.5.3 Karakteristik Reksa dana

Meurut Pratomo dan Nugraha (2009:48), PT. Reksa Dana dapat bersifat tertutup (*closed-end*) atau terbuka (*open-end*). Tabel dibawah ini menjelaskan kaakteristik dari reksa dana.

Table 2.1

Karakteristik PT Reksa Dana Tertutup dan Terbuka

PT Reksa Dana Tertutu	PT Reksa Dana Terbuka
Menjual sahanya pada penawaran umum perdana sampai batas modal dasar.	Menjual sahamnya secara terus-menerus sepanjang ada pemodal yang membeli
Saham reksa dana dicatatkan di bursa efek	Saham reksa dana tidak perlu dicatat di bursa efek
Investor tidak dapat menjual kembali saham yang dimilikinya kepada reksa dana, tetapi kepada investor lain melalui bursa	Investor dapat menjual kembali saham yang dimilikinya kepada reksa dana
Harga jual/beli saham tergantung penawaran dan permintaan antar investor dibursa	Harga jual/beli saham antara PT Reksa Dana dengan investor didasarkan atas Nilai Aktiva Besih (NAB) per saham yang dihitung oleh bank Kustodian

Sumber: Pratomo dan Nugraha (2009:48)

2.1.5.4 Karakteristik Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif KIK

Menurut Pratomo dan Nugraha (2009:49), PT Reksa Dana yang dapat beroperasi secara terbuka maupun tertutup, reksa dana KIK hanya dapat beroperasi secara terbuka .

Beberapa karakteristik dari reksa dana KIK adalah sebagai berikut:

- Menjual Unit Penyertaan secara terus menerus sepanjang ada investor yang membeli.
- Unit Penyertaan tidak dicatatkan dibursa.
- Investor dapat menjual kembali Unit Penyertaan yang dimilikinya kepada Manajer Investasi yang mengelola.
- Hasil penjualan atau pembelian kembali Unit Penyertaan akan dibebankan kepada kekayaan reksa dana.
- Harga jual/beli Unit Penyertaan didasarkan atas Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit yang dihitung oleh Bank Kustodian secara harian.

2.1.5.5 Jenis-Jenis Reksa Dana

Menurut Pratomo dan Nugraha (2009: 68), dari sisi peraturan bapepam & LK, Reksa Dana Indonesia dibagi dalam 4 (empat) jenis kategori, yakni Reksa Dana Pasar Uang, Reksa Dana Pendapatan Tetap, Reksa Dana Saham, dan Reksa Dana Campuran. penjelasan lebih lanjut mengenai kategori reksa dana dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Reksa Dana Pasar Uang (RDPU)

Reksa Dana Pasar Uang didefinisikan sebagai reksa dana yang melakukan investasi 100% pada efek pasar uang. Reksa Dana Pasar Uang merupakan

reksa dana dengan tingkat risiko paling rendah. Efek Pasar Uang didefinisikan sebagai efek-efek utang yang berjangka kurang dari satu tahun. Secara umum, Instrument atau efek yang masuk dalam kategori ini meliputi Deposito, SBI, Obligasi Serta efek Utang lainnya dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun.

2. Reksa Dana Pendapatan Tetap (RDPT)

Reksa Dana Pendapatan Tetap adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat utang. Efek bersifat utang umumnya memberikan penghasilan berupa bunga, seperti deposito, SBI, obligasi, dan instrument lainnya. Umumnya RDPT di Indonesia memanfaatkan instrument obligasi sebagai bagian terbesar investasinya. RDPT dengan orientasi investasi pada obligasi memang sangat menarik investasi RDPT pada obligasi tidak dikenakan pajak atas kupon bunga yang diterimanya.

3. Reksa Dana Saham (RDS)

Reksa Dana Saham adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80 % dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham). Berbeda dari efek pendapatan tetap seperti deposito dan obligasi, dimana investor berorientasi pada pendapatan bunga, efek saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham. Selain hasil dari *capital gain*, efek saham juga memberikan hasil lain berupa deviden. Dibandingkan RDPU dan RDPT, RDS memberikan potensi pertumbuhan nilai investasi yang lebih besar, demikian risikonya.

4. Reksa Dana Campuran (RDC)

Tidak seperti RDPU, DPT dan RDS yang mempunyai batasan alokasi investasi yang boleh dilakukan, Reksa Dana Campuran dapat melakukan investasinya baik pada efek utang maupun ekuitas dan porsi alokasi yang lebih fleksibel. Definisi dari Reksa Dana Campuran adalah reksa dana yang melakukan investasinya dalam efek ekuitas dan efek utang yang perbandingannya (alokasi) tidak termasuk dalam kategori RDPT dan RDS. Melihat fleksibilitas baik dalam pemilihan jenis investasinya (saham atau obligasi atau deposito atau efek lainnya) serta komposisi alokasinya, RDC dapat berorientasi ke saham, ke obligasi atau bahkan ke pasar uang. Dari sisi pengelolaan investasi, fleksibilitas ini dapat dimanfaatkan untuk berpindah-pindah dari saham ke obligasi atau deposito atau sebaliknya tergantung pada kondisi pasar dengan melakukan aktivitas *trading*, atau sering juga disebut usaha melakukan *market timing*. *Market timing* memang merupakan salah satu usaha untuk meningkatkan hasil investasi dan atau menurunkan risiko. Penggolongan jenis reksa dana di sini memang berdasarkan kategori instrument di mana reksa dana melakukan investasi.

2.1.5.6 Jenis Portofolio Reksa Dana

Menurut Pratomo dan Nugraha (2009:35), portofolio investasi dari reksa dana dapat terdiri atas berbagai macam instrument surat berharga seperti:

1. Saham
2. Obligasi
3. Instrument pasar uang atau campuran dari instrument diatas.

2.1.5.7 Memahami Reksa Dana Melalui Prospektus

Menurut Pratomo dan Nugraha (2009:84), yakni

“Investor harus membaca prospectus sebelum melakukan pembelian”

Kalimat diatas sering ditemukan pada iklan atau brosur sekedar untuk menggambarkan betapa pentingnya arti sebuah prospektus bagi siapapun yang ingin terlibat dalam kegiatan investasi reksa dana. Memang bagi kebanyakan orang,, prospectus bias jadi bahan bacaan yang membosankan tapi percayalah di sanalah informasi penting tentang reksa dana tersedia.

Sayangnya pemodal sering kali mengabaikan isi prospektus dan lebih memilih melihat data dan rumor masa lalu tanpa peduli pada bagaimana strategi investasi, risiko dan biaya.

Prospektus merupakan hal pertama yang harus kita pelajari sebelum kita berinvestasi atau membeli reksa dana. Banyak informasi yang dicantumkan dalam prospektus akan menjadi dasar bagi investor untuk memilih manajer investasi serta reksa dana yang sesuai dengan kebutuhannya.

Menurut Pratomo dan Nugraha (2009:94), Risiko yang dijelaskan dalam prospektus Reksa Dana umumnya terdiri dari 2 jenis: risiko kerugian karena berkurangnya nilai NAB per Unit dan risiko likuiditas.

1. Risiko Berkurangnya Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan (NAB/unit)

Berkurangnya NAB/Unit dari harga NAB/Unit pada saat investor membeli merupakan indicator kerugian bagi investor. Turunnya harga NAB/Unit ini disebabkan turunnya nilai atau harga efek-efek yang dimiliki reksa dana.

Penyebab utama dari turunnya efek antara lain adalah:

- Perubahan kondisi ekonomi, politik, termasuk juga kondisi social (adanya bencana dll.) dan keamanan di dalam dan luar negeri yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.
- Terjadi wanprestasi (*default*) dari emiten, penerbit surat berharga atau pihak yang terlibat dalam transaksi dan pengelolaan investasi dalam memenuhi kewajibannya. Kebangkrutan atau dilikuidasinya suatu perusahaan akan berpotensi goyahnya perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

2. Risiko Likuiditas

Risiko likuiditas berkaitan dengan cepat-lambatnya investor dapat mencairkan investasinya dengan melakukan penjualan kembali Unit Penyertaan yang dimilikinya. Peraturan Bapepam mensyaratkan pembayaran dana hasil penjualan kembali Unit Penyertaan oleh investor dapat dibayarkan paling lambat 7 (tujuh) hari bursa setelah permohonan diterima oleh manajer investasi.

2.1.5.8 Dasar-Dasar Pengukuran Kinerja Reksa Dana

Menurut Pratomo dan Nugraha (2009:190), pengukuran kinerja reksa dana hanya diukur dengan didasarkan atas perubahan NAB/Unit dan ada tidaknya pembagian keuntungan. Perubahan asset (NAB) bukan merupakan indikator kinerja karena adanya faktor masuk-keluarnya dana oleh investor.

Kinerja reksa dana dapat diukur dengan hanya menghitung berdasarkan laba total saja (*total return*) atau yang lebih baik lagi adalah dengan melibatkan juga pengukuran risiko. Pengukuran kinerja dengan melibatkan faktor risiko

memberikan informasi yang lebih mendalam bagi investor tentang sejauh mana suatu hasil atau kinerja yang diberikan oleh manajer investasi dikaitkan dengan risiko yang diambil untuk mencapai kinerja tersebut.

Langkah-langkah pengukuran kinerja yang meliputi hal-hal berikut:

- Menentukan subperiode pengukuran.
- Menghitung kinerja subperiode, dengan memasukan unsur pembagian keuntungan.
- Menghitung kinerja periode tertentu dengan metode *time-weight-ed*.
- Menghitung indeks kinerja reksa dana berdasarkan kinerja yang diperoleh.
- Menentukan dan menghitung kinerja tolok ukur (*benchmark*) untuk periode yang sama.
- Menghitung Indeks kinerja tolok ukur.
- Menghitung risiko fluktuasi (*standard deviasi*) dan risiko fluktuasi relatif terhadap pasar (*beta*).
- Perhitungan Kinerja berdasarkan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen.
- Presentasi hasil pengukuran.

2.1.6 Manajer Investasi, Return dan Risiko

2.1.6.1 Pengertian Manajer Investasi

Menurut Pratomo dan Nugraha (2009:44), manajer investasi adalah perusahaan, bukan perorangan, yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek milik nasabah. Untuk dapat melakukan kegiatan usahanya, perusahaan manajer

investasi harus memperoleh izin dari Bapepam & LK. untuk melakukan kegiatan sebagai Manajer Investasi.

2.1.6.2 Pengertian Return dan Risiko

Menurut Tandelilin (2010:102), tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan return, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya.

1. Return

Return Merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. 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 periodic dari suatu investasi.

$$\text{Return Total} = \text{yield} + \text{capital gain (loss)}$$

Sumber : Tandelilin (2010:102)

2. Risiko

Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara return actual yang diterima dengan return harapan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut.

Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi, antara lain:

1) Risiko suku bunga

Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, *ceteris paribus*. Demikian pula sebaliknya, jika suku bunga turun, harga saham naik.

2) Risiko pasar

Fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas return suatu investasi disebut sebagai risiko pasar. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, ataupun perubahan politik.

3) Risiko inflasi

Inflasi yang meningkat akan mempengaruhi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya, risiko inflasi juga bisa disebut sebagai risiko daya beli.

4) Risiko bisnis

Risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industry disebut sebagai risiko bisnis. Misalnya, perusahaan pakaian jadi yang bergerak pada industry tekstil akan sangat dipengaruhi oleh karakteristik industry tekstil itu sendiri.

5) Risiko financial

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan modalnya, semakin besar proporsi hutang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

6) Risiko likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut, demikian sebaliknya. Semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

7) Risiko nilai tukar mata uang

Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (Negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang Negara lainnya. Risiko ini juga dikenal sebagai risiko mata uang (*currency risk*) atau risiko nilai tukar (*exchange rate risk*).

8) Risiko Negara (*country risk*)

Risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu Negara. Bagi perusahaan yang beroperasi diluar negri, stabilitas politik dan ekonomi Negara bersangkutan sangat penting diperhatikan untuk menghindari risiko Negara yang terlalu tinggi.

2.1.6.3 Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis

Menurut Tandelilin (2010:104), dalam teori portofolio modern telah diperkenalkan bahwa risiko investasi total dapat dipisahkan menjadi dua jenis resiko, atas dasar apakah suatu jenis risiko tertentu dapat dihilangkan dengan devirsifikasi, atau tidak. Kedua jenis risiko tersebut adalah risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Dengan penjelasan dibawah ini:

1. Risiko Sistematis

Risiko sistematis atau dikenal dengan risiko pasar, beberapa penulis menyebut sebagai risiko umum (*general risk*) merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Dengan kata lain risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat didiversifikasi.

2. Risiko tidak Sistematis

Risiko tidak sistematis atau dikenal dengan risiko spesifik (risiko perusahaan), adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Risiko perusahaan lebih terkait pada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas.

2.1.7 Variabel Makro Ekonomi

Menurut Tandelilin (2010:340), lingkungan ekonomi makro adalah lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan sehingga investor harus memperhatikan beberapa indikator makro

yang bisa membantu mereka dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro. Berikut ini beberapa variable ekonomi makro yang perlu diperhatikan investor, diantaranya:

1. Produk Domestik Bruto (PDB).

PDB adalah ukuran produksi barang dan jasa total suatu Negara. Pertumbuhan PDB yang cepat merupakan indikasi terjadinya pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat pun akan meningkat, dan ini merupakan kesempatan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatkan penjualan perusahaan, maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat.

2. Tingkat Pengangguran

Tingkat pengangguran ditunjukkan oleh persentase dari total jumlah tenaga kerja yang masih belum bekerja. Tingkat pengangguran ini mencerminkan sejauh mana kapasitas operasi ekonomi suatu Negara bisa dijalankan. Semakin besar tingkat pengangguran di suatu Negara, berarti semakin besar kapasitas operasi ekonomi yang belum dimanfaatkan secara penuh. Jika hal ini terjadi maka tenaga kerja sebagai salah satu faktor produksi utama tidak termanfaatkan secara penuh.

3. Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi

mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan.

4. Tingkat Bunga

Tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Di samping itu tingkat bunga yang tinggi juga akan menyebabkan return yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.

Tabel 2.2
Faktor Makro Ekonomi Terhadap Profitabilitas Perusahaan

INDIKATOR EKONOMI	PENGARUH	PENJELASAN
PDB	Meningkatkan PDB merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi dan sebaliknya jika PDB menurun.	Meningkatkan PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan.
Inflasi	Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif atau bisa	Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan.

	saja menjadi sinyal positif bagi pemodal dipasar modal,	
Tingkat bunga	Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham.	Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito.
Kurs Rupiah	Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi	Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi, dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku.
Anggaran Defisit	Anggaran yang deficit merupakan sinyal positif bagi ekonomi yang sedang mengalami resesi, tetapi merupakan sinyal negative bagi	Anggaran defisit akan mendorong konsumsi dan investasi pemerintah, sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Akan tetapi, anggaran defisit di sisi lain justru akan meningkatkan jumlah uang beredar dan akibatnya akan mendorong inflasi.

	ekonomi yang mengalami inflasi.	
Investasi Swasta	Meningkatnya investasi swasta adalah sinyal positif bagi pemodal.	Meningkatnya investasi swasta akan meningkatkan PDB sehingga dapat meningkatkan pendapatan konsumen.
Neraca Perdagangan dan pembayaran	defisit neraca perdagangan dan pembayaran merupakan sinyal negatif bagi pemodal.	Defisit neraca perdagangan dan pembayaran harus dibiayai dengan menarik modal asing untuk melakukan hal ini, suku bunga harus dinaikkan

Sumber: Tandelilin (2010:343)

2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Tandelilin (2010:2), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Tetapi, ada hal penting yang harus dipertimbangkan, yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Umumnya semakin besar risiko, maka semakin besar pula tingkat return harapan. Masalah lain yang tidak kalah penting adalah dibutuhkannya dana yang relatife besar untuk dapat melakukan investasi pada surat-surat berharga. Menurut Pratomo dan Nugraha (2009:36), reksa dana

memberikan manfaat serta mengatasi kesulitan yang dihadapi pemodal antara lain tidak perlunya melakukan berbagai analisis dan memonitor kondisi pasar secara terus-menerus yang sangat menyita waktu.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) didefinisikan bahwa Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Salah satu bentuk reksadana yang diminati investor adalah reksadana saham selain reksadana pendapatan tetap, reksadana campuran dan reksadana pasar uang.

Menurut Tandelilin (2010:102), Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara return aktual yang diterima dengan return harapan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut. Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Sumber-sumber tersebut antara lain: risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko financial, risiko likuiditas, risiko nilai tukar mata uang, dan risiko Negara (*country risk*).

Kenaikan inflasi akan direspon dengan kenaikan suku bunga BI rate sehingga mendorong selisih antara suku bunga di Indonesia dengan suku bunga luar negeri hal tersebut akan menarik investor asing untuk menanamkan modal ke dalam instrument-instrumen keuangan seperti saham dan obligasi sehingga akan meningkatkan konsumsi investasi dimana hal tersebut akan mampu meningkatkan Produk domestik bruto, peningkatan Produk domestik bruto mempunyai hubungan yang positif dengan kinerja indeks harga saham gabungan

(IHSG) sehingga akan berdampak pada peningkatan kinerja reksa dana jenis saham.

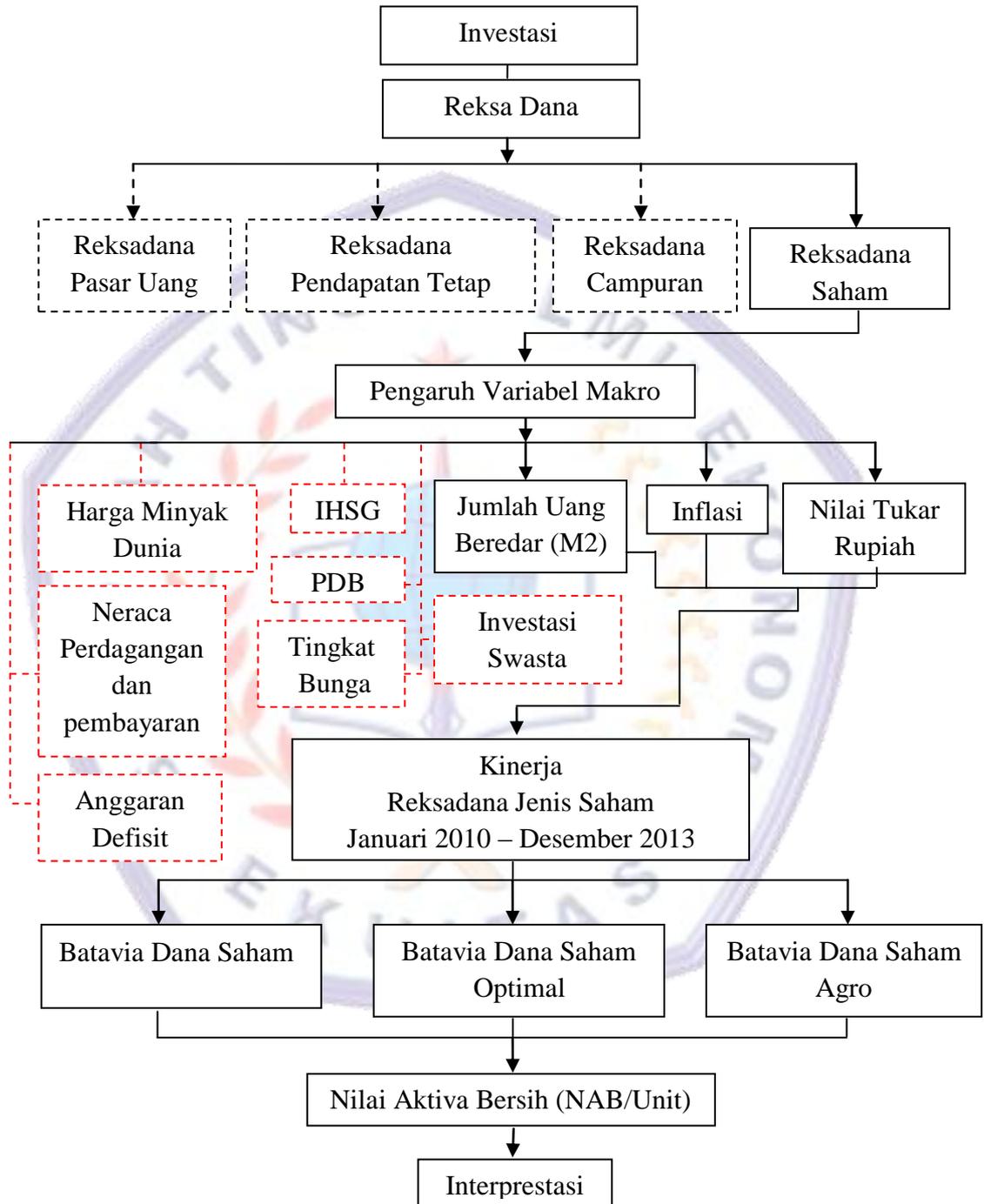
Pelemahan nilai tukar rupiah akan mengakibatkan harga barang impor menjadi mahal sehingga dibandingkan mengkonsumsi produk impor akan lebih ekonomis mengkonsumsi produk dalam negeri sehingga akan berdampak pada peningkatan pertumbuhan ekonomi dan kegiatan perekonomian dengan meningkatnya kegiatan perekonomian akan meningkatkan produktivitas dari suatu perusahaan sehingga akan menjadi daya tarik bagi kalangan investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut, semakin baik kinerja dari suatu perusahaan akan berdampak pada peningkatan harga saham sehingga mempunyai hubungan yang positif dengan kinerja dari reksa dana jenis saham.

Peningkatan jumlah uang beredar akan mempengaruhi perubahan harga asset seperti saham dan obligasi sehingga akan meningkatkan kekayaan individu dan perusahaan yang berdampak pada kemampuan untuk melakukan kegiatan ekonomi seperti konsumsi dan investasi, Dengan meningkatnya kegiatan konsumtif akan meningkatkan perekonomian serta penanaman modal pada instrumen keuangan, semakin banyaknya permintaan atas suatu asset namun persediaan atas asset tersebut sedikit maka berlakulah hukum permintaan dimana akan mengakibatkan harga asset tersebut dipasaran menjadi mahal sehingga akan mempengaruhi kinerja dari reksa dana jenis saham.

Teori tersebut didukung oleh berbagai penelitian, dimana Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sujoko (2009) memberikan hasil kondisi makroekonomi (Suku Bunga, Inflasi, Kurs dan IHSG) baik secara parsial maupun secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Imbal Hasil

reksadana saham. Penelitian Mohammadreza Monjazez and Esmaeel Ramazanpour (2013) menunjukkan bahwa nilai tukar dan tingkat inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap reksadana saham. Khoirul Anwar (2010) menyatakan bahwa variabel tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, perubahan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara bersama – sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Dan variabel tingkat inflasi secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksadana saham, sedangkan perubahan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Maskay (2007) menyimpulkan bahwa jumlah uang beredar (M2) secara parsial menunjukkan hubungan yang tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Septian puguh setiadi (2013) menyatakan bahwa jumlah uang beredar (M2) mempunyai pengaruh terhadap kinerja reksadana saham baik secara parsial maupun simultan.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka penulis membuat kerangka pemikiran yang digambarkan dalam diagram panah dibawah ini.



Gambar 2.2 Skema Kerangka Pemikiran

→ : Diteliti
 - - - : Tidak Diteliti

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan Sugiyono, (2012:93).

Berdasarkan teori, hasil penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran yang telah dinyatakan sebelumnya, maka penulis menyusun hipotesis sebagai berikut:

1. Inflasi, kurs rupiah atas dollar AS dan jumlah uang beredar (M2) berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana jenis saham baik secara simultan maupun parsial.
2. Perbedaan kinerja reksa dana saham pada produk Batavia dana saham, produk Batavia dana saham agro dan produk Batavia dana saham optimal.

