

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Pasar Modal**

Pasar modal merupakan suatu kegiatan yang berhubungan pada perdagangan efek dan penawaran umum, perusahaan publik yang memiliki keterkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta profesi dan lembaga yang berkaitan dengan efek. Pada pasar modal banyak menyediakan berbagai alternatif investasi untuk para investor selain menabung, asuransi, membeli emas, tanah dan bangunan (TICMI, 2016).

Dalam undang-undang pasar modal No. 8 tahun 1995 mengenai pasar modal menjelaskan bahwa pasar modal merupakan suatu kegiatan yang bersangkutan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan pasar modal menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011) “pasar modal adalah pasar berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri”.

Berdasarkan *The Indonesia Capital Market Institut*, pasar modal mempunyai peran dan manfaat sebagai berikut:

- a. Pasar modal mempunyai peran sebagai tempat menghimpun dana pembiayaan usaha serta dapat untuk pengalokasian investasi yang efisien.

- b. Pasar Modal berperan dalam membantu meningkatkan aktivitas ekonomi nasional, dimana perusahaan akan lebih mudah untuk memperoleh dana, sehingga dapat mendorong perekonomian nasional menjadi lebih maju, meningkatkan kesempatan kerja yang luas, serta dapat meningkatkan pendapatan pajak bagi negara.
- c. Pasar Modal berperan sebagai media penghubung para investor dengan perusahaan-perusahaan ataupun suatu institusi pemerintah melalui perdagangan sebuah instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, surat utang, dan lainnya.
- d. Sebagai instrumen alternatif investasi, Pasar Modal dapat menawarkan kesempatan kepada investor untuk:
  - a) Menjadi bagian pemilik dari suatu perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek baik melalui pembelian efek yang ditawarkan ataupun yang telah diperdagangkan di pasar modal dengan imbal hasil dan tingkat resiko tertentu.
  - b) Dapat membantu dalam memantau pelaksanaan manajemen operasional perusahaan agar dapat berjalan secara profesional dan transparan.

## **2. Indeks Efek**

Indeks adalah sebuah pengukuran atas nilai dari sebagian dari pasar, yaitu pengukuran secara statistik atas perubahan nilai dari suatu ekonomi maupun pasar. Dalam konteks pasar modal, indeks efek adalah portfolio teoretis (imajiner) yang berisi sejumlah efek yang dikumpulkan atas tema dan

kriteria tertentu, mengukur baik sebagian maupun keseluruhan dari sebuah pasar. Indeks Komposit adalah indeks yang mengukur pasar secara keseluruhan (TICMI, 2016).

Indeks efek memiliki beberapa fungsi, yaitu sebagai tolok ukur (*benchmark*) dan sebagai *underlying* dari produk pasar modal (TICMI, 2016).

- a. Tolok ukur Sebagai portfolio imajiner, indeks efek dapat menjadi acuan kinerja portfolio investor. Suatu indeks dapat menjadi suatu alat yang membantu investor dalam menilai performa dan kinerja dari suatu produk investasi. Untuk mengukur kinerja investasi secara akurat, investor perlu menggunakan alat ukur (indeks) yang tepat terhadap tema investasi yang diukur. Sebagai contoh, indeks saham perbankan kurang sesuai untuk mengukur portfolio yang berisi saham manufaktur. Indeks komposit dapat menjadi acuan atas performa ekonomi secara umum.
- b. Pengembangan produk. Indeks dapat dijadikan sebagai dasar dari pembentukan suatu produk dalam pasar modal, seperti pada produk investasi yang telah mengikuti indeks secara pasif, contohnya Reksa Dana Indeks dan *Exchange Traded Funds* (ETF), ataupun kontrak derivatif atas indeks, seperti Kontrak Berjangka Indeks Efek (*Index Futures*) dan Kontrak Opsi atas Indeks (*Index Options*).

### **3. Teori Investasi**

Sunariyah (2003) menjelaskan investasi merupakan suatu langkah penanaman modal yang dilakukan untuk mendapatkan satu bahkan lebih

aktiva yang dapat didapatkan dan pada umumnya investasi ini mempunyai jangka waktu yang cukup panjang. Pada hal tersebut diharapkan bisa mendapatkan *profit* pada waktu yang akan datang. Berdasarkan pendapat Taswan dan Soliha (2002), suatu keputusan untuk berinvestasi bisa dilakukan oleh badan usaha ataupun individu yang memiliki kelebihan dana. Investasi tersebut dapat dilakukan di pasar modal ataupun di pasar uang. Bahkan dapat digunakan sebagai kredit bagi kalangan masyarakat yang membutuhkan dana.

Pada umumnya investasi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu investasi yang dilakukan pada *real asset* dan *financial asset*. Investasi yang dilakukan pada *real asset* dapat berbentuk dalam pembelian aset yang produktif, pembukaan perkebunan, pembukaan peternakan, pembukaan pertambangan, pendirian pabrik dan lain sebagainya. sedangkan investasi yang dilakukan di *financial asset* dapat berupa surat berharga pasar uang, *commercial paper*, sertifikat deposito dan lain sebagainya. (Halim, 2003).

#### **4. Teori Portofolio**

Pada tahun 1952 Markowitz menjelaskan mengenai teori portofolio yang dikenal dengan model Markowitz, yaitu suatu cara untuk dapat memperoleh imbal hasil (*return*) pada tingkat yang di inginkan dengan risiko minimum yang di dapat. Untuk dapat meminimumkan risiko, perlu adanya diversifikasi dalam berinvestasi, diversifikasi tersebut yaitu membentuk portofolio atau mengalokasikan dana pada beberapa aset yang berbeda dengan proporsi dana tertentu. Dalam penempatan alokasi dana harus

melakukan pemilihan, baik dalam bentuk SBI, obligasi, reksadana dan deposito berjangka.

Mishkin (1995) menjelaskan bahwa sebelum akan melakukan keputusan dalam memiliki dan membeli aset, seorang investor terlebih dahulu akan memperhatikan faktor-faktor sebagai berikut:

a. *Wealth* (Kekayaan).

Kekayaan adalah sumber daya yang dimiliki serta tersedia opada seseorang. Pada saat tingkat kekayaan seseorang meningkat maka sumber daya yang tersedia untuk dapat memiliki aset lainnya akan meningkat, serta dapat mendorong terhadap peningkatan permintaan suatu aset.

b. *Expected Return* (Tingkat keuntungan yang diharapkan).

Pada teori portofolio menjelaskan seseorang atau investor akan lebih menyukai terhadap *expected return asset* yang tinggi. Jadi dengan adanya peningkatan pada suatu jenis aset terjadi relatif terhadap aset lain, hal tersebut dengan asumsi *ceteris paribus*, maka akan terjadi peningkatan jumlah permintaan terhadap aset tersebut.

c. *Unexpected Return* (Tingkat resiko atau ketidakpastian).

Tingkat ketidakpastian suatu aset terhadap keuntungan (*return*) juga memiliki dampak kepada permintaan aset tersebut. Dengan adanya anggapan faktor lain tetap (konstan), maka kenaikan terhadap resiko suatu aset relatif terhadap alternatif aset lain akan mendorong terjadinya penurunan permintaan terhadap aset tersebut.

d. Tingkat Likuiditas.

Likuiditas merupakan seberapa cepatnya aset tersebut dapat dijadikan dalam bentuk *cash* dengan tanpa adanya biaya besar, semakin cepatnya aset tersebut dirubah ke dalam bentuk *cash*, maka akan semakin tinggi tingkat likuiditas aset tersebut.

Samsul (2016) menjelaskan pedoman umum mengenai analisis makro dalam alokasi investasi, antara lain sebagai berikut:

a. Siklus Ekonomi

Dalam *recovery cycle* (siklus pemulihan) dan *prosperity cycle* (siklus pengembangan ekonomi) proporsi investasi yang besar dialokasikan pada *durable goods* yang meliputi produk tahan lama seperti contohnya industri baja, otomotif, industri dasar, properti, manufaktur dan komunikasi. Sementara untuk *nondurable goods* merupakan produk yang tidak tahan lama seperti contohnya *consumer's product*, farmasi, rokok, makanan dan minuman mendapatkan proporsi investasi yang lebih kecil.

b. *Leading Indicator*

*Leading indicator* adalah indikator awal yang dapat menunjukkan mengenai arah siklus ekonomi terhadap *recovery cycle* atau kepada *recession cycle*. Pada Indikator awal akan menunjukkan terlebih dahulu sebelum adanya *cycle* baru terjadi. Hal tersebut menjadikan pihak yang dapat memahami adanya *leading indicator* akan dapat memiliki kesempatan untuk mengambil suatu keputusan terlebih dahulu,

sehingga dapat meminimalisir kerugian atau mendapat keuntungan lebih tinggi karena dapat segera melakukan *shifting of stock*.

c. Ekonomi Internasional

Suatu negara yang terlibat dalam perdagangan ekonomi internasional, pertumbuhan ekonomi nasionalnya akan dipengaruhi oleh kegiatan ekonomi internasional yang berkaitan secara langsung. Misalnya, Cina, Amerika dan Jepang merupakan tiga mitra dagang terbesar bagi Indonesia, maka naik turunnya pertumbuhan ekonomi Cina, Amerika dan Jepang juga akan berpengaruh terhadap naik turunnya perekonomian Indonesia yang selanjutnya akan berdampak pada pasar modal Indonesia.

d. Politik dan Sosial

Situasi politik suatu negara yang relatif stabil dan masyarakatnya makmur, akan menarik bagi investor internasional maupun investor domestik untuk berinvestasi di sektor riil maupun pasar modal. Perkembangan pasar modal yang pesat hanya dapat terjadi pada negara yang memiliki stabilitas politik dan kemakmuran masyarakatnya merata.

e. Korelasi Negatif

Dalam melakukan diversifikasi hindarilah saham-saham yang berkorelasi positif, atau pilihlah saham yang berkorelasi negatif. Misalnya, saham pabrik semen dan saham properti adalah berkorelasi positif, jadi jika sudah memilih, saham pabrik semen jangan memilih

saham properti. Kelebihan dari korelasi positif adalah apabila saham dalam portofolio sedang naik harganya, maka keuntungan akan sangat besar. Sementara kelemahannya adalah ketika harga sedang turun, maka akan mengalami kerugian yang besar. Keuntungan dari memiliki saham yang berkorelasi negatif adalah bila salah satu saham mengalami kerugian sementara saham yang lain untung, maka kita tidak mengalami kerugian total.

##### **5. *Efficient Capital Market Theory***

Pasar modal yang efisien adalah pasar modal yang dimana harga dari saham dapat mencerminkan informasi yang ada. Dalam kondisi tersebut, investor tidak mendapatkan keuntungan dari penjualan saham karena setiap investor dapat memperoleh informasi yang sama. Pasar modal dikatakan efisien apabila informasi dapat mencerminkan harga dari saham yang nantinya akan membuat investor dapat mengharapkan *return* normal yang diharapkan. Informasi yang didapat investor secara lebih awal, maka tidak akan berarti dikarenakan harga secara otomatis akan menyesuaikan dengan informasi tersebut (Fama, 1970).

Dalam teori ini Fama membagi tingkat efisiensi pasar modal menjadi tiga tingkatan, yaitu *weak form*, *semi strong form*, dan *strong form*. Dalam tingkat weak form mengasumsikan bahwa semua harga-harga saham mencerminkan seluruh informasi historis yang relevan, sehingga informasi harga dan *volume* perdagangan masa lalu tidak memiliki hubungan dengan arah pergerakan harga-harga pada masa mendatang. Hal ini membuat investor



tidak dapat mengandalkan analisa teknikal dalam menghasilkan keuntungan di atas normal. Semi *strong form* mengasumsikan bahwa semua harga-harga saham mencerminkan seluruh informasi relevan yang tersedia bagi publik dan publik non pasar, sehingga harga-harga saham selalu mencerminkan informasi historis dan akan segera menyesuaikan dengan perubahan informasi yang disampaikan pada publik. Hal ini membuat investor tidak dapat menggunakan analisa fundamental dalam menghasilkan keuntungan di atas normal. Sedangkan pada tingkat *strong form* mengasumsikan bahwa semua harga-harga saham mencerminkan seluruh informasi pasar, publik dan sumber-sumber dalam perusahaan (*pribadi/private/inside*) yang tersedia bagi umum. Informasi tersebut mencakup juga informasi yang dapat diperoleh dari hasil analisa fundamental. Hal ini menyebabkan tidak ada kelompok yang memonopoli akses informasi yang berhubungan dengan harga-harga saham, sehingga pasar modal akan menjadi sempurna dimana semua informasi bebas biaya dan tersedia bagi siapa saja pada waktu yang bersamaan.

## **6. *Random Walk Theory***

*Random walk theory* merupakan harga dari suatu aset pada masa lalu yang tidak menjadi indikasi dalam pembentukan harga pada masa yang akan datang (Mishkin, 2004). *Random walk theory* dideskripsikan juga sebagai proses statistik yang perubahannya berdasarkan faktor yang independen. *Random walk theory* mengungkapkan bahwa adanya informasi akan memberikan pengaruh terhadap suatu harga yang bereaksi secara cepat dan bergerak secara *random* (Sunariyah, 2006). Hal tersebut menjadikan

informasi yang di dapat oleh investor, akan digunakan seketika serta harga akan mengalami perubahan dengan seketika juga. Hasil kinerja dari perekonomian suatu negara menjadi komponen utama yang dapat memengaruhi pergerakan harga saham. Dengan demikian persepsi investor terhadap situasi ekonomi dan kemungkinan-kemungkinan yang akan terjadi dapat menjadi kunci dalam pergerakan harga saham.

## **7. Resiko Politik**

Mengetahui mengenai resiko politik merupakan suatu hal yang penting dalam melakukan kebijakan berinvestasi, baik dilakukan dalam investasi nasional ataupun investasi internasional. Secara umum, resiko politik mencakup mengenai kontrol perdagangan antar perusahaan domestik dengan perusahaan asing, regulasi yang mengatur mengenai pertukaran nilai mata uang serta penerapan dari undang-undang ketenagakerjaan dan pajak. Resiko politik ini banyak berkaitan dengan resiko ekonomi, dengan demikian ketidak stabilan kondisi politik dapat berakibat terhadap ketidakstabilan kondisi ekonomi (Nainggolan, 2010). Dengan demikian investor sangat perlu memperhatikan situasi politik suatu negara ketika akan melakukan investasi di negara tersebut.

## **8. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks pasar modal yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang pertama diperkenalkan pada 1 April 1983, sebagai suatu indikator pergerakan seluruh harga saham yang terdaftar, baik saham biasa ataupun saham preferen.

Tanggal dasar yang digunakan pada perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tanggal 10 Agustus 1982, pada tanggal tersebut nilai dasar yang digunakan dalam perhitungan indeks adalah 100 serta saham yang tercatat pada itu berjumlah 13 saham (Setiawan, 2014).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) digunakan dalam perhitungan harga-harga saham secara keseluruhan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan demikian apabila investor ingin mengetahui mengenai pergerakan dari rata-rata seluruh saham di Indonesia, maka cukup dapat melihat pergerakan dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Meskipun ketika saat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan hal tersebut tidak menjadikan bahwa saham yang dimiliki oleh investor juga turun. Dalam perhitungan dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) itu sendiri Bursa Efek Indonesia (BEI) mempunyai wewenang penuh dalam memasukan maupun mengeluarkan beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), hal tersebut dilakukan agar dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar (Setiawan, 2014).

Dalam penelitiannya Ang (1997) menjelaskan bahwa ada dua metode yang dapat menghitung Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Setiawan, 2014) :

a. Metode Rata-Rata (*Average Method*)

Merupakan metode dimana harga pasar saham-saham yang masuk dijumlahkan kemudian dibagi dengan suatu faktor pembagi.

$$\text{IHSG} = \frac{\Sigma P}{\text{Divisor}}$$

Keterangan:

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

$\sum P$  = Total harga saham

*Divisor* = Harga dasar saham

b. Metode Rata-Rata Tertimbang (*Weighted Average Method*)

Merupakan suatu metode yang dapat menambahkan bobot pada perhitungan suatu indeks selain harga pasar saham-saham yang telah tercatat dan harga dasar saham. Ada dua pendekatan yang menjelaskan metode ini :

1) Metode *Paasche*

$$\text{IHSG} = \frac{I (P_s \times S_s)}{I (P_{base} \times S_s)}$$

Keterangan:

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

$P_s$  = Harga saham sekarang

$S_s$  = Harga saham awal

$P_{base}$  = Harga saham dasar

Rumus  $(P_s \times S_s)$  merupakan jumlah nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) seluruh saham yang terdapat didalam indeks. Sedangkan  $(P_{base} \times S_s)$  merupakan jumlah nilai dasar seluruh saham yang terdapat pada indeks tersebut. Dengan demikian, rumus *paasche* ini membandingkan kapitalisasi pasar seluruh saham dengan nilai dasar seluruh saham yang terdapat didalam indeks. Sehingga semakin besar kapitalisasi suatu saham,

maka semakin besar juga pengaruh yang diberikan terhadap indeks apabila terjadi perubahan harganya.

2) Metode *Laspeyres*

$$IHSG = \frac{I (P_s \times S_0)}{I (P_{base} \times S_0)}$$

Keterangan:

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

$P_s$  = Harga saham sekarang

$S_0$  = Harga saham yang dikeluarkan pada hari dasar

$P_{base}$  = Harga saham dasar

Pada metode ini jumlah saham yang dikeluarkan pada hari dasar dan tidak berubah selamanya walaupun ada pengeluaran saham baru.

## 9. *The Fed Rate*

*The Fed Rate* merupakan tingkat suku bunga yang ditetapkan bank sentral Amerika Serikat (*Federal Reserve*) sebagai acuan bagi suku bunga pinjaman maupun simpanan bagi bank dan lembaga-lembaga keuangan di Amerika Serikat. *Federal Reserve* didirikan pada tahun 1914 setelah adanya serangkaian kegagalan bank pada tahun 1907 meyakinkan kongres bahwa Amerika Serikat membutuhkan sebuah institusi untuk menjaga kesehatan sistem perbankan nasional.

Menurut McEachern (2000), dalam bukunya ekonomi makro yang diterjemahkan oleh Sigit Triandaru mengatakan bahwa *The Fed Rate*

mengandung makna "Tingkat bunga *The Fed Rate* adalah tingkat bunga yang ditetapkan *Federal Reserve* terhadap pinjaman yang diberikan kepada bank".

Teori penghitungan suku bunga bank sentral Amerika Serikat (*Taylor's Rule*) dikemukakan oleh John B. Taylor (2010) seorang profesor ilmu ekonomi dari *Stanford University* sebagai berikut:

$$\text{FFR} = r + I + 0,5 (I - I^*) + 0,5y$$

Keterangan:

FFR = *Federal Funds Rate* (Suku Bunga Amerika Serikat)

R = Keseimbangan dari *real federal funds rate*

I = Rata-rata tingkat inflasi untuk setiap 3 bulan sebelumnya

I\* = Target tingkat inflasi

y = *The output gap*, dengan rumus:  $y = ((\text{Real GDP} - \text{Potential GDP}) / \text{Potential GDP}) \times 100$

## 10. *Foreign Net Value*

*Foreign Net Value* merupakan nilai transaksi bersih yang di transaksikan di Bursa Efek Indonesia, yang mana nilai tersebut di dapat dari hasil *Foreign Buying* dikurangi *Foreign Selling*, dari hasil pengurangan tersebut maka akan di dapat hasil *Net Buying* (nilai transaksi beli lebih besar di banding dengan nilai jual yang dilakukan oleh investor asing) atau *Net Selling* (nilai transaksi jual lebih besar di banding dengan nilai beli yang dilakukan oleh investor asing). *Foreign Net Value* merupakan bagian dari

*Indirect investment*, yang mana pemilik modal tidak terlibat secara langsung dalam kegiatan pengelolaan modal dan keuangan tersebut, namun cukup dengan memegangnya dalam bentuk saham atau obligasi, jenis investasi ini biasa disebut *portfolio investment*.

#### **11. Harga Minyak Dunia (Berdasarkan *West Texas Intermediate*)**

Minyak mentah (*crude oil*) adalah sumber energi dan komoditas yang sangat dibutuhkan bagi setiap negara. Minyak mentah diolah untuk dijadikan sumber energi, seperti bensin, solar, minyak bakar, minyak pelumas, *Liquified Petroleum Gas* (LPG) dan lain-lain. Harga Minyak Dunia biasanya diukur oleh harga *spot* pasar minyak dunia. *West Texas Intermediate* (WTI) merupakan acuan standar harga minyak dunia pada umumnya. *West Texas Intermediate* (WTI) adalah minyak bumi yang mempunyai kualitas tinggi, yang diproduksi di Texas Amerika Serikat. Kualitas tinggi tersebut dikarenakan minyak mentah *West Texas Intermediate* (WTI) memiliki kadar belerang yang rendah dan sangat cocok untuk dijadikan bahan bakar, dengan demikian harga minyak ini dijadikan patokan dalam perdagangan minyak di dunia. Pada umumnya harga minyak mentah *West Texas Intermediate* (WTI) lebih tinggi lima sampai enam dolar jika dibandingkan dengan harga minyak OPEC dan lebih tinggi satu hingga dua dolar dibanding harga minyak *Brent* ([useconomy.about.com](http://useconomy.about.com), diakses pada 16 Oktober 2017, Pukul 08.54 PM).

Beberapa faktor yang mempengaruhi harga minyak dunia antara lain ([useconomy.about.com](http://useconomy.about.com), diakses pada 16 Oktober 2017, Pukul 08.54 PM):

- a. Penawaran minyak dunia, terutama kuota penawaran (*supply*) yang ditentukan oleh OPEC.
- b. Cadangan minyak Amerika Serikat, terutama yang terdapat pada kilang-kilang minyak Amerika Serikat dan yang tersimpan dalam cadangan minyak strategis.
- c. Permintaan minyak dunia, hal ini terjadi ketika musim panas, permintaan minyak diperkirakan akan naik, hal tersebut sejalan dengan perkiraan jumlah permintaan oleh perusahaan maskapai penerbangan untuk perjalanan wisatawan. Sedangkan ketika pada musim dingin, diramalkan dari ramalan cuaca yang digunakan untuk permintaan potensial minyak udalam penghangat ruangan.



## **B. Hasil Penelitian Terdahulu**

1. Wicaksono dan Yasa (2017) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Fed Rate*, Indeks *Dow Jones*, *NIKKEI 225*, *Hang Seng* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan”. Penelitian tersebut menggunakan metode Regresi Linier Berganda. Dari hasil penelian menunjukkan *The Fed Rate* tidak berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan. Indeks *Dow Jones* berpengaruh positif pada Indeks Harga Saham Gabungan, *NIKKEI 225* berpengaruh positif pada Indeks Harga Saham Gabungan dan *Hang Seng* berpengaruh positif pada Indeks Harga Saham Gabungan..
2. Misgiyanti (2009) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Suku Bunga Luar Negeri *Federal Reserve (The Fed)*, Nilai tukar USD/IDR dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008”. Penelitian tersebut menggunakan metode Regresi Linier Berganda. Dari hasil penelian menunjukkan Pengaruh secara parsial antara variabel suku bunga *The Fed* dan inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah signifikan, namun variabel suku bunga *The Fed* berpengaruh lebih dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
3. Frensidy (2009) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Aksi Beli-Jual Asing , Kurs, Dan Indeks Hang Seng Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Jakarta Dengan Model GARCH”. Penelitian ini menggunakan metode *Generalized Autoregressive*

*Conditional Heteroscedasticity* (GARCH). Hasil dari penelitian menunjukkan Aliran Bersih Dana Asing berpengaruh positif terhadap IHSG dengan koefisien 0,000936, Kurs berpengaruh negatif terhadap IHSG dengan koefisien -0,593601 dan Indeks Hang Seng berpengaruh positif terhadap IHSG dengan koefisien 0,6128. Secara keseluruhan, variasi variabel bebas seperti *Foreign Net Value*, perubahan Kurs dan perubahan Indeks Hang Seng menyumbangkan 56,9% variasi variabel perubahan IHSG. Semua variabel independen signifikan pada  $\alpha = 1\%$ . Begitu juga dengan nilai F-statistik untuk keseluruhan model yang juga signifikan pada  $\alpha = 1\%$ .

4. Gumilang, dkk (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh variabel makro ekonomi, harga emas dan harga minyak dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013)”. Penelitian tersebut menggunakan metode analisis Regresi Linier Berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan harga emas, nilai kurs, tingkat bunga dan harga minyak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tingkat bunga, harga minyak dunia, dan nilai kurs berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tingkat bunga berpengaruh dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Koefisien determinasi dalam penelitian ini sebesar 66,6%.

5. Handiani (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar USD/IDR Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan”. Penelitian tersebut menggunakan metode Analisis Regresi Linier Berganda yang didukung oleh Uji Kecocokan Model dan Uji Asumsi Klasik. Hasil dari penelitian menunjukkan Harga Emas Dunia berpengaruh secara positif sebesar 2,724 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode 2008-2013, Harga Minyak Dunia berpengaruh secara positif sebesar 16,176 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode 2008-2013, Nilai Tukar USD/IDR berpengaruh secara positif sebesar 0,168 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode 2008-2013 dan Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar USD/IDR berpengaruh secara bersama-sama terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada periode 2008 – 2013.
6. Gom (2014) melakukan penelitian dengan judul “Analisis pengaruh *The Fed Rate*, Indeks *Dow Jones* dan Indeks NIKKEI 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2013”. Penelitian tersebut menggunakan metode *Vector Auto Regression* (VAR). Hasil dari penelitian menunjukkan Indeks *Dow Jones* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks NIKKEI 225 berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), *The Fed Rate* berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

(IHSG). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sendiri tidak memberikan pengaruh terhadap pergerakan *The Fed Rate* dan Indeks NIKKEI 225. Sementara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memberikan pengaruh terhadap pergerakan Indeks *Dow Jones* dengan tingkat signifikansi pada  $\alpha = 5\%$ .

7. Jhony (2013) melakukan penelitian dengan judul “Analisis pengaruh tingkat suku bunga SBI, Inflasi, Harga Minyak Dunia, Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika, Indeks NIKKEI 225, dan Indeks *Dow Jones* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2003-2012”. Penelitian tersebut menggunakan metode Regresi Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan secara parsial variabel Inflasi, Harga Minyak Dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika dan Indeks NIKKEI 225 berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Indeks *Dow Jones* berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sedangkan secara simultan seluruh variabel berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Selain itu diperoleh bahwa nilai *R Square* adalah 91,5% dengan demikian ini menunjukkan 91,5% pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat di prediksi dari pergerakan ketujuh variabel independen tersebut.
8. Kilian dan Park (2009) melakukan penelitian dengan judul “*The Impact of Oil Price Shocks on the U.S Stock Market*”. Penelitian tersebut

menggunakan metode *Vector Auto Regression*. Pada penelitian tersebut menunjukkan bahwa keadaan pendapatan pada saham riil Amerika Serikat tergantung pada apakah perubahan harga minyak didorong oleh guncangan permintaan atau penawaran di pasar minyak. Guncangan pergerakan permintaan dan penawaran akan mendorong pasar minyak mentah global secara bersama-sama menyumbang 22% variasi jangka panjang dalam pendapatan saham riil Amerika Serikat. Respon bidang industri untuk permintaan dan penawaran pada guncangan di pasar minyak mentah akan tetap dengan asumsi perhitungan transmisi guncangan harga minyak yang menekankan penurunan permintaan domestik.

9. Vesvignani dan Joaquin (2015) melakukan penelitian dengan judul “*Oil prices and global factor macroeconomic variables*”. Penelitian tersebut menggunakan metode *Global Factor-Augmented Error Correction Model*. Hasil dari penelitian menunjukkan i) sesuai dengan teori kuantitatif uang, pada tingkat global, uang, output dan harga saling terintegrasi ii) inovasi positif pada harga minyak global, berhubungan dengan penurunan tingkat suku bunga, ii) inovasi positif pada uang, tingkat harga dan output berhubungan dengan harga minyak, iv) inovasi positif pada tingkat suku bunga global berhubungan dengan penurunan harga minyak v) guncangan positif perdagangan berdasarkan US \$ berhubungan dengan penurunan harga minyak dunia vi) negara AS, Eropa, china sebagai pengendali keadaan faktor makroekonomi global.

10. Muharam (2015) melakukan penelitian dengan judul “Dampak Suku Bunga Domestik, Kurs Dollar, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, DJIA, NIKKEI 225 dan HSI terhadap IHSG”. Penelitian ini menggunakan metode *Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity in Mean* (GARCH-M). Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa harga minyak dunia, *Dow Jones* dan Indeks *Hang Seng* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Kurs Dollar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sementara suku bunga SBI, harga emas dunia dan Indeks NIKKEI 225 tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Dari adanya penelitian terdahulu, maka menjadi salah satu acuan dan referensi peneliti dalam melakukan penelitian ini, sehingga peneliti dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Pada penelitian terdahulu tidak ditemukan adanya penelitian dengan judul yang sama dengan judul penelitian yang dilakukan. Karena pada penelitian ini memiliki perbedaan penggunaan periode waktu yang lebih panjang yaitu dari tahun 2007-2016, variabel *Foreign Net Value* dan metode yang digunakan adalah *Vector Autoregressive* (VAR). Dengan adanya perbedaan tersebut maka diharapkan penelitian ini akan mendapatkan hasil penelitian yang lebih lengkap dan lebih baik terhadap variabel-variabel yang dapat mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

### C. Hipotesis

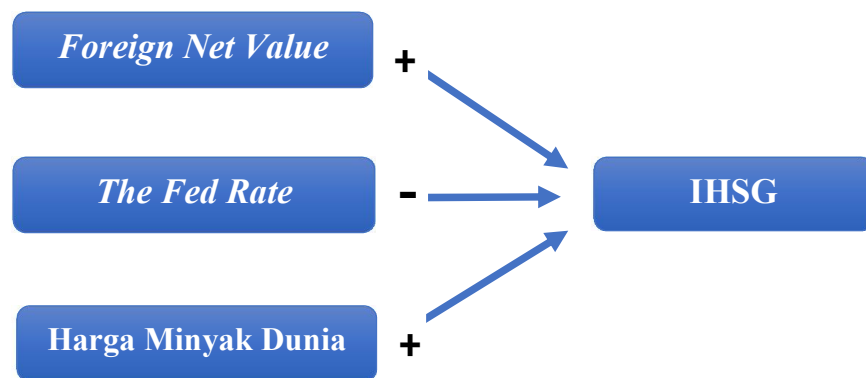
Istilah hipotesis berasal dari bahasa Yunani, yaitu *hupo* dan *thesis*. *Hupo* berarti kurang, lemah atau di bawah dan *thesis* berarti teori, proposisi, atau suatu pernyataan yang disajikan sebagai bukti. Dengan demikian, hipotesis dapat diartikan sebagai suatu pernyataan yang masih lemah kebenarannya atau dugaan yang sifatnya masih sementara dan masih perlu dibuktikan (Hasan, 2003).

Adapun hipotesis-hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Diduga *Foreign Net Value* mempunyai pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2007:1-2016:12.
2. Diduga *The Fed Rates* mempunyai pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2007:1-2016:12.
3. Diduga Harga Minyak Dunia mempunyai pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2007:1-2016:12.

#### D. Model Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dan keterkaitan dari *Foreign Net Value*, *The Fed Rate* dan *Harga Minyak Dunia* terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Untuk mengetahui suatu gambaran yang lebih luas dan sistematis, maka dapat digambarkan dalam model penelitian sebagai berikut :



**GAMBAR 2. 1**

Kerangka Pemikiran

*Foreign Net Value*, *The Fed Rate*, Harga Minyak Dunia terhadap  
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)