

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

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

##### **Pasar Modal**

Pasar modal merupakan tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga (Sunariyah, 2000). Dapat diartikan juga bahwa pasar modal adalah suatu pasar yang dibangun sebagai sarana memperdagangkan surat berharga seperti saham, obligasi, reksadana, sukuk dan lain sebagainya dengan melalui perantara yang disebut broker atau pialang. Di pasar modal inilah terjadi simbiosis mutualisme yang mana individu maupun badan usaha yang memiliki kelebihan dana membeli surat-surat berharga yang ditawarkan oleh emiten dengan tujuan untuk investasi. Sebaliknya, perusahaan-perusahaan yang membutuhkan dana akan menawarkan surat berharga dengan cara *listing* di Bursa Efek Indonesia sebagai emiten. Oleh karena itu kepentingan kedua belah pihak dapat terpenuhi melalui pasar modal ini baik yang kelebihan dana atau pemilik modal (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (emiten).

Pasar modal di Indonesia menjalankan 2 fungsi, yakni fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dengan mengalokasikan dana secara optimal dan efisien dari pihak yang memiliki dana lebih sebagai pemilik modal (investor) kepada perusahaan *listed* di pasar modal (emiten) yang membutuhkan dana itu berarti pasar modal sudah

menjalankan fungsi ekonomi. Sedangkan fungsi keuangan berlangsung ketika adanya kemungkinan dan kesempatan bagi pemilik modal untuk mendapatkan keuntungan (*return*) dengan berupa deviden maupun capital gain sesuai karakter investasi yang dipilih.

Terdapat beberapa perbedaan antara pasar modal dengan pasar uang, antara lainnya pasar modal memiliki permintaan maupun penawaran yang lebih bervariasi dibandingkan dengan pasar uang dan jangka waktu investasi. Namun yang berperan penting disini ialah perusahaan-perusahaan *go public* dengan berbagai ukuran yang menggunakan dana segar dari masyarakat dalam jangka panjang.

Penjualan saham kepada masyarakat umum dapat dilakukan dengan beberapa cara. Biasanya penjualan tersebut dilakukan sesuai dengan jenis dan bentuk pasar modal. Berikut ialah jenis-jenis pasar modal (Sunariyah, 2000) :

a. Pasar Primer

Pasar ini merupakan penawaran saham perdana oleh perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada para investor dengan waktu yang sudah ditetapkan perusahaan selaku yang menerbitkan saham sebelum diperdagangkan di pasar sekunder.

b. Pasar Sekunder

Pasar sekunder ini dijelaskan sebagai perdagangan saham setelah melalui masa penawaran di pasar perdana. Oleh sebab itu, sekunder merupakan pasar yang mana saham diperjual-belikan secara umum

dan luas melalui masa penjualan di pasar perdana. Tentunya harga saham di pasar sekunder ini ditentukan permintaan maupun penawaran antara penjual dan pembeli.

c. Pasar Ketiga

Pasar ketiga merupakan tempat perdagangan saham diluar bursa. Di Indonesia pasar ini disebut dengan bursa paralel. Menurut Pakdes 1989, bursa paralel merupakan sebuah sistem perdagangan efek yang terorganisir diluar bursa efek , dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dan diawasi serta dibina oleh Badan Pasar Modal.

d. Pasar Keempat

Pasar ini merupakan bentuk perdagangan efek antar investor atau dengan istilah lain pengalihan saham dari pemegang saham satu ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek. Meski transaksi pengalihan saham ini terjadi secara langsung oleh sesama investor, mekanisme kerja dalam pasar modal tetap menghendaki adanya pelaporan transaksi tersebut ke bursa efek secara terbuka.

Semua pihak yang terlibat dalam transaksi di bursa efek sudah diatur oleh undang-undang. Hal ini menyebabkan emiten tidak diperbolehkan untuk menawarkan surat berharga perusahaannya sendiri di bursa efek.

Efek menurut Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 terkait pasar modal, “Efek adalah setiap surat pengakuan utang,

surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, rights, waran, opsi atau setiap derivatif dari efek, atau setiap instrumen yang ditetapkan sebagai efek". Untuk mempermudah menentukan dalam berinvestasi di pasar modal terlebih dahulu kita harus mengenali instrumen-instrumen apa saja yang ada di pasar modal. Berikut ini adalah instrumen-instrumen yang ada didalam pasar modal :

1) Saham

Saham merupakan penyertaan modal dalam kepemilikan suatu perseroan terbatas (PT) atau yang sering disebut dengan emiten (Sunariyah, 2000). Pemegang saham merupakan pemilik sebagian dari perusahaan yang sahamnya telah dibeli atau dimiliki.

2) Obligasi

Obligasi merupakan surat pengakuan hutang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan yang menerbitkan obligasi. Dalam hal ini jangka waktu dan imbal hasil atau bunga sudah ditetapkan dalam perjanjian.

3) Derivatif dari efek

a) Right/Klaim, merupakan bukti atas hak memesan saham terlebih dahulu yang melekat pada saham yang memungkinkan untuk pemegang saham membeli saham baru atas saham yang telah diterbitkan dan sebelum saham tersebut ditawarkan kepada pihak lainnya (Sunariyah,2000).

- b) Waran, menurut Bapepam merupakan efek yang diterbitkan oleh perusahaan yang mana memberikan hak kepada pemegang sahamnya untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga dan dalam jangka waktu tertentu.
- c) Obligasi konvertibel, merupakan obligasi yang mana setelah jangka waktu dan waktu tertentu dengan harga atau perbandingan tertentu dapat ditukarkan menjadi saham dari perusahaan emiten.
- d) Saham dividen, merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada investornya bukan dalam bentuk dividen tunai namun dalam bentuk saham baru perusahaan terkait.
- e) Saham bonus, perusahaan yang menerbitkan saham bonus akan dibagikan kepada pemegang saham lama. Pembagian saham bonus berfungsi untuk memperkecil harga saham yang bersangkutan yang mana dapat mengakibatkan penurunan harga (dilusi) karena adanya penambahan saham baru tanpa ada masukan uang segar dalam perusahaan.
- f) Sertifikat ADR/CDR (*American Depository Receipts* atau *Continental Depository Receipts*), merupakan sebuah resi yang memberikan bukti bahwa saham perusahaan asing, disimpan sebagai titipan atau berada dibawah kendali dari bank Amerika.

- g) Sertifikat Reksadana, merupakan wadah untuk menghimpun dana atau modal dari masyarakat yang mana diinvestasikan dalam bentuk portofolio oleh manajer investasi.

Sebagaimana diketahui, peranan pemerintah dalam perekonomian sebuah negara ialah sangat dominan. Hal ini dikarenakan pemerintah memiliki kepentingan yang sangat besar terhadap kesejahteraan masyarakat secara merata.

Pasar modal dapat dipandang sebagai sebuah mekanisme tabungan masyarakat dalam bentuk investasi. Dengan adanya kenaikan investasi akan membuka operasi industri yang baru dan dapat membuka lapangan kerja baru untuk masyarakat yang dampaknya dapat meningkatkan standar hidup masyarakat.

Stabilitas pasar modal memiliki peranan yang sangat penting dalam menunjang peranan bank sentral dalam perekonomian. Disebutkan bahwasanya pasar modal merupakan titik bertemunya penawaran dengan permintaan surat berharga baik individu-individu atau badan usaha yang memiliki dana lebih dapat berinvestasi dengan membeli saham perusahaan yang membutuhkan dana. Namun untuk mewujudkan itu, masyarakat harus memiliki kepercayaan dalam institusi di pasar uang agar mereka tertarik untuk berinvestasi. Apabila tingkat bunga terlalu berfluktuasi dan berdampak kepada harga-harga saham, masyarakat akan kehilangan kepercayaan dalam institusi

keuangan dan takut untuk melakukan investasi dipasar modal. Sebagai akibatnya perekonomian negara akan melesu.

### **Investasi**

Investasi merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Sunariyah, 2000). Artinya investasi merupakan sarana dimana dana yang dimiliki perseorangan maupun kelompok dapat ditempatkan dan dialokasikan dengan harapan mendapatkan keuntungan sehingga dapat meningkatkan nilainya. Alasan seseorang melakukan investasi ialah apabila uang hanya disimpan saja maka uang itu akan mengalami penyusutan nilai, yang mana nilai akan uang itu cenderung akan mengalami penurunan dimasa mendatang. Hal tersebut dapat terjadi karena tergerus oleh inflasi, adanya perubahan nilai tukar dan faktor-faktor yang lain. Oleh sebab itu, untuk melindungi nilai harta atau uang yang dimiliki supaya tidak mengalami penyusutan nilai lebih baik menginvestasikan dana tersebut dengan harapan mendapat keuntungan dimasa yang akan datang.

Investasi dikategorikan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Perbedaan diantara keduanya ialah pada bentuknya, *real asset* secara umum memiliki wujud seperti emas, gedung, rumah, mesin, tanah atau aset produktif lainnya. Sedangkan untuk *financial asset* biasanya berupa surat-surat

berharga seperti sertifikat deposito, reksadana, saham, valas, obligasi dan lain sebagainya. Dan untuk jangka waktu dalam investasi pun bervariasi relatif lama karena biasanya untuk tujuan jangka panjang. Hal tersebut dikarenakan alasan seseorang/badan usaha (investor) melakukan investasi ialah untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Secara makro ekonomi, investasi dibagi menjadi tiga subkelompok yaitu :

- a. Investasi tetap bisnis, pembelian aset sebagai modal awal yg digunakan untuk jangka panjang dan tidak habis pakai oleh perusahaan. Misalnya : gedung pabrik, peralatan, mesin produksi, dll.
- b. Investasi residensi, pembelian aset oleh rumah tangga ataupun tuan rumah dalam bentuk hunian baru atau rumah baru.
- c. Investasi persediaan, pembelian aset dalam persediaan stok barang perusahaan.

Untuk mendapatkan hasil yang optimal dalam berinvestasi kita harus memiliki kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang baik dalam berinvestasi memiliki karakteristik seperti berikut ini :

- a. Sebaiknya mengumpulkan informasi yang diperlukan dalam membuat keputusan yang bijak dan baik dalam berinvestasi.
- b. Kriteria yang dipakai sebaiknya dapat membantu investor untuk membuat keputusan yang cepat dan tepat.

c. Kriteria dapat diterapkan diberbagai macam dan jenis investasi (fleksibel).

Untuk dapat mencapai kriteria seperti diatas, investor harus mempertimbangkan kriteria investasi karena pada umumnya investor menginginkan imbal balik atas modal yang diinvestasikan (*return investment*) secepat mungkin dan sebesar mungkin. Untuk itu dijelaskan kriteria investasi dibawah ini :

- a. Pay Back Period (PBV), merupakan kriteria investasi yang mana jangka waktu yang dibutuhkan untuk pengembalian investasi yang berfungsi untuk menutup biaya investasi yang dikeluarkan. Pada umumnya, suatu sekutitasdengan periode pay back yang lebih singkat atau pendek akan cenderung dipilih oleh masyarakat daripada yang lebih lama karena kebanyakan karakter investor di Indonesia lebih menyukai *take profit* lebih cepat.
- b. Net Present Value (NPV), merupakan metode yang dipakai untuk membandingkan perbedaan antara aliran kas masuk untuk berinvestasi melalui tingkat diskonto yang diketahui. Dalam metode ini berfokus menghitung jumlah total pendapatan atas investasi dan mempertimbangkan jangka waktu berinvestasi.

Untuk menciptakan iklim usaha yang sehat dan bisa dipercaya, maka transaksi harus diatur dengan sistem yang baik dan terstruktur yang mana legal terjamin oleh undang-undang negara. Tanpa adanya kepastian hukum dari negara, bisa jadi transaksi tidak akan terlaksana

dan tidak memberikan iklim yang sehat dan kondusif. Jaminan legal yang diberikan oleh negara akan mampu mendorong pasar modal menjadi lebih efisien.

Investasi atau jual-beli surat berharga (saham) di pasar modal dapat berbentuk :

a. Hutang Berjangka (Jangka panjang/pendek)

Merupakan salah satu bentuk pendanaan suatu entitas yang dilakukan dengan menerbitkan surat berharga dan dijual kepada pemilik modal atau investor dalam jangka waktu yang sudah dituliskan dalam perjanjian dengan disertai jumlah balas jasa atau bunga yang dibayarkan.

b. Penyertaan (Saham)

Merupakan salah satu bentuk penanaman modal atau investasi pada sebuah entitas yang dilakukan dengan menyetorkan sejumlah dana dengan tujuan untuk menguasai sebagian hak kepemilikan akan perusahaan tersebut. Entitas atau badan usaha yang membutuhkan dana akan menerbitkan surat berharga (saham) dan dijual kepada investor yang mengakibatkan investor yang membeli saham tersebut dapat memiliki sebagian dari perusahaan tersebut tergantung dari seberapa banyak saham yang dimiliki. Investor ini juga akan mendapatkan pembagian keuntungan secara periodik yang biasa disebut dengan dividen.

Proses transaksi surat-surat berharga tersebut dilakukan oleh lembaga yang disebut dengan bursa efek. Apabila perusahaan ingin *go public* dan menjual sahamnya kepada masyarakat umum, maka perusahaan tersebut harus memenuhi persyaratan yang telah ditentukan oleh bursa.

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

Indeks Harga Saham Gabungan menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan, sampai pada tanggal tertentu (Sunariyah, 2000). Itu artinya IHSG merupakan cerminan dari kinerja saham-saham yang diperdagangkan melalui bursa efek. Pergerakan harga saham biasanya disajikan setiap hari berdasarkan harga penutupan di hari tersebut.

Selain sebagai tolak ukur kinerja saham, IHSG juga berfungsi sebagai penanda arah pasar dikarenakan IHSG merupakan nilai representatif rata-rata saham yang ada di bursa. Sehingga dengan melihat pergerakan IHSG kita dapat menentukan apa yang seharusnya dilakukan ketika mengetahui kondisi pasar pada saat itu.

Terdapat dua metode perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yaitu (Sunariyah, 2000) :

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

Pada metode ini, harga pasar saham-saham yang dimasukkan dalam perhitungan indeks itu dijumlahkan kemudian dibagi dengan sebuah faktor pembagi tertentu.

b. Metode rata-rata tertimbang (*Weighted Average Method*)

Pada metode ini, dalam perhitungan indeks menambahkan pembobotan disamping harga pasar saham dan harga dasar saham.

Dengan perhitungan itu kita akan mendapatkan hasil yang nantinya kita gunakan untuk melihat perkembangan harga saham.

Menghitung Indeks Harga Saham Gabungan yakni dengan cara menjumlahkan seluruh harga saham yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia yang memiliki rumus sebagai berikut :

$$IHSG = \frac{Ps \times Closing}{Pd \times Opening} \times 100$$

Keterangan

Ps : Harga pasar saham

Pd : Harga dasar saham

*Closing* : Harga terakhir

*Opening* : Harga perdana

Manfaat dari indeks harga saham ini ialah untuk mengkomparasi perubahan harga saham dipasar modal secara *realtime*, sehingga investor bisa dengan mudah mengakses informasi jika saham yang dimiliki sedang dalam keadaan naik atau turun. Selain itu juga berfungsi sebagai instrumen yang dapat dijadikan sebagai alat ukur kinerja dari gabungan semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia serta menjadi pengukur kinerja perusahaan yang *listing* di bursa.

Perkembangannya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di pasar modal Indonesia tumbuh dengan cukup pesat. Hal ini mendorong investor yang sebelumnya memiliki kecenderungan *saving society* berubah menjadi *investing society*. Meskipun tidak mudah dalam merubah kebiasaan tersebut, namun dampaknya akan baik untuk masa depan. Namun, tidak sedikit juga masyarakat yang masih menganggap bahwa berinvestasi di pasar modal itu rumit dan beresiko tinggi. Berikut ialah beberapa faktor yang bisa mempengaruhi kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) :

a. Ekonomi

Sebuah negara tidak bisa terlepas dari kegiatan ekonomi. Negara yang makmur salah satunya tercermin dari perekonomiannya yang baik dan stabil. Perekonomian dikatakan dalam keadaan tidak baik itu dikarenakan banyak faktor misalnya seperti inflasi tinggi, nilai tukar yang tidak stabil dan lain sebagainya. Hal ini dapat memberikan dampak juga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan yang menjadi tolak ukur saham-saham yang ditransaksikan di bursa efek serta sebagai media kontrol kinerja perusahaan-perusahaan yang *go public*.

b. Politik

Keadaan makroekonomi di Indonesia berkaitan dengan kegiatan politik yang dikarenakan peranan hutang luar negeri yang diharapkan mampu mengurangi efek ekspansi anggaran pada pihak

dalam pelunasan hutang-hutang tersebut. Hutang luar negeri ini salah satu sistem kestabilan politik yang berperan dalam keberlangsungan kegiatan pasar modal.

### **Suku Bunga SBI**

Suku Bunga (SBI) merupakan salah satu instrumen hutang yang mana mewajibkan penerbitnya melakukan pembayaran kembali dalam jumlah tertentu yang terdiri dari nilai pokok ditambah bunga. Berdasarkan laporan perekonomian Indonesia tahun 2009, suku bunga BI ialah suku bunga yang mencerminkan kebijakan moneter dalam merespon sasaran inflasi ke depan.

Awal Juli 2005, BI menggunakan mekanisme *BI rate* dan mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan BI untuk pelelangan pada periode tertentu.

Dalam perekonomian, penetapan suku bunga BI sangat berpengaruh pada perekonomian sehari-hari. Ketika harga bahan pokok naik atau mengalami kelangkaan, maka suku bunga BI akan turun untuk memacu perputaran kredit di masyarakat. Selain itu suku bunga BI juga menjadi alat untuk mengontrol uang yang beredar sehingga inflasi menjadi stabil meskipun tidak dalam jangka waktu yang singkat.

Untuk mengatasi hal tersebut Bank Indonesia menerbitkan *BI 7-Day (reverse) Repo Rate* yang lebih pendek jangka waktunya. Dengan kebijakan yang baru, lembaga keuangan (perbankan) tidak perlu menunggu untuk waktu yang lama apabila ingin menarik lagi dana yang

disimpan di Bank Indonesia. Kebijakan ini diharapkan dapat meningkatkan perekonomian Indonesia dengan lebih cepat sesuai target Bank Indonesia

Biasanya suku bunga BI ini berhubungan negatif dengan imbal hasil (*return*) bursa saham. Sehingga suku bunga BI ini juga akan menentukan apakah masyarakat akan melakukan investasi ataupun menabung. Semakin tinggi tingkat suku bunga maka akan semakin tinggi pula kecenderungan masyarakat menempatkan dana mereka di bank dengan harapan mereka akan mendapatkan keuntungan lebih besar dari bunga tersebut. Namun berbeda yang terjadi pada kegiatan investasi ketika tingkat suku bunga tinggi, justru kecenderungan masyarakat sedikit berkurang untuk melakukan investasi, karena selain ketertarikan mereka pada bunga yang besar yang didapat dari kegiatan menabungnya, mereka juga akan berpikir ulang meminjam uang di bank yang akan digunakan sebagai modal mereka.

### **Nilai Tukar Rupiah (Kurs)**

Kurs atau nilai tukar mata uang didefinisikan sebagai harga dimana mata uang asing diperjualbelikan terhadap mata uang domestik dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang (Darmaji, 2006).

Kurs adalah harga mata uang terhadap mata uang lainnya. Kurs merupakan variabel makroekonomi yang berpengaruh terhadap perekonomian suatu negara. Kurs juga mempengaruhi volatilitas harga

suatu saham yang pada akhirnya akan berdampak juga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Nilai tukar terbagi menjadi dua yakni nilai tukar riil (*real exchange rate*) dan nilai tukar nominal (*nominal exchange rate*). Nilai tukar riil adalah nilai yang digunakan untuk menukarkan barang dan jasa dari suatu negara dengan barang dan jasa dari negara yang lain. Sedangkan nilai tukar nominal adalah nilai yang digunakan untuk menukarkan mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain (Mankiw, 2003).

Terdapat beberapa sistem kurs yang berlaku di perekonomian, yaitu :

a. Sistem Kurs Mengambang (*floating exchange rate*)

Sistem ini ditentukan oleh pasar dengan adanya upaya stabilisasi oleh otoritas moneter. Terdapat dua jenis kurs mengambang :

i. Mengambang bebas, kurs mata uang ditentukan oleh mekanisme pasar sepenuhnya tanpa adanya intervensi dari bank sentral maupun dari otoritas moneter.

ii. Mengambang Terkendali (*managed or dirty floating exchange rate*)

Pada sistem ini bank sentral ataupun otoritas moneter berperan dalam stabilisasi nilai tukar (kurs).

b. Sistem Kurs Tertambat (*pegged exchange rate*)

Suatu negara mengkaitkan nilai tukar mata uangnya dengan mata uang negara lain. Mata uang yang ditambatkan tidak mengalami

fluktuasi akan tetapi berfluktuasi terhadap mata uang negara lain tergantung dari mata uang yang menjadi tambatannya.

c. Sistem Kurs Tertambat Merangkak (*crawling pegs*)

Dalam sistem ini terdapat beberapa perubahan di nilai tukar mata uang secara periodik, hal ini bertujuan untuk bergerak menuju nilai tertentu dalam periode yang sudah ditentukan. Kelebihan dalam sistem ini ialah suatu negara dapat menyesuaikan nilai tukarnya dalam periode yang lebih lama daripada sistem kurs tertambat. Oleh karenanya, sistem ini dapat membantu menghindari peristiwa-peristiwa yang mengejutkan perekonomian akibat adanya revaluasi ataupun devaluasi secara mendadak.

d. Sistem Sekeranjang Mata Uang (*basket of currencies*)

Beberapa negara yang sedang berkembang menetapkan nilai tukar mata uang negaranya dengan sistem sekeranjang mata uang. Kelebihan dari sistem ini ialah menawarkan stabilitas mata uang negara dikarenakan pergerakan mata uang disebar dalam sekeranjang mata uang.

e. Sistem Kurs Tetap (*fixed exchange rate*)

Pada sistem ini sebuah negara menentukan suatu kurs tertentu atas nama mata uangnya dan menjaga kestabilan kurs ini dengan menyetujui menjual ataupun membeli valuta asing (valas) dengan jumlah yang tidak terbatas pada nilai kurs tersebut. Dalam sistem ini

kurs biasanya tetap ataupun dapat berfluktuasi dalam batasan yang sempit.

Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Apabila permintaan pasar internasional cukup elastis hal ini akan meningkatkan cashflow perusahaan domestik, yang kemudian akan meningkatkan harga saham yang tercermin pada IHSG dalam perekonomian yang mengalami inflasi.

### **Harga Minyak Dunia**

Minyak merupakan salah satu komoditas yang sangat penting bagi perekonomian suatu negara termasuk Indonesia. Minyak mentah dapat diolah untuk dijadikan sumber energi misalnya seperti *Liquified Petroleum Gas* (LPG), solar, oli, bensin, dan bahan bakar lainnya. Bukan hanya digunakan individu, namun minyak atau bahan bakar ini menjadi salah satu komoditas yang banyak dibutuhkan oleh perusahaan-perusahaan besar untuk digunakan sebagai bahan bakar produksi dan bahan bakar kendaraan. Dikarenakan permintaan akan minyak besar, maka harganya pun seringkali mengalami fluktuasi.

Harga minyak dunia yang biasanya menjadi kiblat perdagangan secara internasional ialah West Texas Intermediate (WTI) dikarenakan WTI memiliki kualitas yang sangat baik dengan kandungan sulfur yang rendah sehingga baik digunakan sebagai bensin. Fluktuasi harga minyak dapat mempengaruhi produktifitas yang mana akan berdampak juga terhadap pasar modal.

Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga minyak dunia :

- a. Cadangan minyak di AS terutama yang ada di kilang-kilang minyak AS dan yang tersimpan cadangan minyak.
- b. Penawaran minyak dunia, terlebih kuota suplai dari OPEC.
- c. Permintaan minyak dunia meningkat yang diakibatkan oleh maskapai penerbangan dikarenakan meningkatnya jumlah wisatawan yang akan berlibur, selain itu juga meningkatnya produktifitas perusahaan-perusahaan sehingga membutuhkan cadangan minyak lebih banyak.

Bagi negara pengekspor minyak dan perusahaan di sektor pertambangan, kenaikan harga minyak justru dianggap menguntungkan karena dapat menarik investor. Namun berbeda dengan perusahaan diluar sektor pertambangan, kenaikan harga minyak justru dapat mengakibatkan kerugian bagi perusahaan karena menaikkan biaya operasional perusahaan. Kenaikan atau penurunan laba tersebut dapat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang mana pada akhirnya akan mempengaruhi IHSG.

### **Indeks Dow Jones**

Indeks Dow Jones ialah indeks saham yang tertua di Amerika Serikat yang populer dan paling diminati oleh dunia. Indeks Dow Jones merupakan representasi dari kinerja perusahaan-perusahaan multinasional di Amerika Serikat yang tercatat di indeks tersebut.

Bukan hanya itu, indeks Dow Jones juga mencerminkan kinerja saham-saham yang memiliki kualitas dan reputasi yang baik. Indeks Dow Jones juga biasanya digunakan untuk memberikan gambaran keadaan pasar saham secara global, karena pergerakan indeks Dow Jones dapat berpengaruh pada hampir semua indeks saham dunia termasuk IHSG.

Terdapat keterkaitan antara bursa-bursa global dikarenakan investor asing menanamkan modalnya pada bursa seluruh dunia sehingga saling berkaitan secara global (Mansyur, 2005). Pada umumnya Amerika Serikat dalam keadaan yang baik, hal itu akan tercermin pada indeks Dow Jones. Hal tersebut dikarenakan indeks merupakan salah satu cerminan kinerja perekonomian negara pada saat periode tertentu.

Oleh sebab itu, ketika Amerika Serikat dalam keadaan perekonomian yang baik akan mampu menggerakkan perekonomian Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun melalui pasar modal (Sunariyah, 2000). Hal tersebut terjadi dikarenakan perekonomian Amerika Serikat memiliki integrasi dengan negara-negara lain di dunia termasuk Indonesia. Aliran modal yang masuk melalui pasar modal tentu akan berpengaruh pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

## **B. Penelitian Terdahulu**

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara singkat dan ringkas, karena penelitian yang dilakukan ini mengacu pada penelitian sebelumnya. Meskipun ruang lingkungannya hampir sama namun karena objek dan periode waktu yang digunakan berbeda maka terdapat banyak hal yang tidak sama sehingga dapat dijadikan sebagai referensi untuk saling melengkapi.

Penelitian yang dilakukan Hismendi, Abu Bakar Hamzah dan Said Musnadi (2013), dengan judul Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia, memberikan hasil bahwa secara parsial nilai tukar, suku bunga SBI dan pertumbuhan GDP memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan IHSG, sedangkan untuk inflasi sendiri tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan IHSG.

Reshinta Candra Gumilang, R. Rustam Hidayat dan Maria Gorreti Wi Endang NP (2014) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Variabel Makroekonomi, Harga Emas dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013) menunjukkan hasil bahwa variabel tingkat suku bunga BI, nilai kurs dollar AS, harga emas dan harga minyak dunia berpengaruh secara simultan terhadap IHSG.

Sylvia Handiani (2014) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Indonesia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Periode 2008-2013 menunjukkan hasil bahwa secara simultan variabel harga emas dunia, harga minyak dunia dan nilai tukar USD/IDR secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan IHSG.

Suramaya Suci Kewal (2012) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan bahwa hanya Kurs saja yang memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG sedangkan variabel lainnya yakni tingkat inflasi, suku bunga SBI dan pertumbuhan PDB tidak memiliki pengaruh terhadap pergerakan IHSG.

Anak Agung Gede Aditya Krisna dan Ni Gusti Putu Wirawati (2013) dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI Pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI menunjukkan hasil bahwa secara simultan tingkat inflasi, nilai tukar rupiah dan tingkat suku bunga SBI memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG.

Rihfenti Ernayani (2015) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Kurs Dolar, Indeks Dow Jones dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap IHSG (Periode Januari 200 – Januari 2015) menunjukkan hasil bahwa variabel kurs dolar, Indeks Dow Jones dan tingkat suku bunga

SBI secara simultan berpengaruh terhadap IHSG. Sehingga ketika ketiga variabel itu bergerak maka akan memberikan efek terhadap IHSG.

Veryda Harfikawati (2016) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD dan Indeks Dow Jones Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015 menunjukkan hasil bahwa tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap USD memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG itu artinya ketika inflasi turun dan rupiah melemah akan memberikan efek positif terhadap IHSG karena memiliki hubungan negatif, begitupun sebaliknya. Sedangkan untuk Indeks Dow Jones memiliki pengaruh positif terhadap IHSG itu artinya IHSG secara bersama-sama turut menguat ketika Indeks Dow Jones mengalami penguatan dan begitupun sebaliknya.

Suli Darwati dan Nanda Trio Santoso (2014) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Perubahan Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dunia dan Indeks Saham Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Pasar Modal di Negara-Negara ASEAN menunjukkan hasil bahwa Indeks Dow Jones, nilai tukar, suku bunga dan harga minyak dunia berpengaruh terhadap *Composite Index*.

I Gusti Ayu Imbayani (2015) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh Indeks Dow Jones, Indeks Strait, Times Indeks Nikkei 225, Indeks Hang Seng dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks

Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia menunjukkan hasil bahwa Indeks Dow Jones dan Indeks Strait berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG, sementara Indeks Nikkei 225, Hangseng dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

Lusiana Silim (2013) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia periode 2002-2011 menunjukkan hasil bahwa secara simultan variabel ekonomi makro memiliki pengaruh terhadap IHSG pada periode 2002-2011.

Penelitian yang dilakukan oleh Pramod Kumar Naik dan Puja Padhi (2012) yang berjudul “The Impact of Macroeconomic Fundamentals on Stock Prices Revisited : an Evidence from Indian Data” menunjukkan hasil bahwa variabel makroekonomi dan indeks harga saham saling terintegrasi. Jumlah uang beredar dan produksi industri berhubungan negatif dengan tingkat inflasi. Terdapat dua arah kausalitas antar produksi industri dengan indeks harga saham.

Robert D. Gay (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “Effect of Macroeconomic Variables on Stock Market Returns for Four Emerging Economies : Brazil, Russia, India and China” menunjukkan hasil bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara nilai tukar masing-masing negara dan harga minyak dunia terhadap indeks harga saham.

Sugeng Wahyudi, H. Hersugondo, Rio Dhani Laksana dan R. Rudy (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Macroeconomic Fundamental and Stock Price Index in Southeast Asia Countries: A Comparative Study” menunjukkan hasil bahwa inflasi, tingkat suku bunga dan PDB memiliki efek negatif pada indeks harga saham di semua negara kecuali Thailand. Harga minyak mentah memiliki pengaruh positif di Indonesia, Malaysia dan Singapura sedangkan di Filipina dan Thailand berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham.

Perbedaan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelum-sebelumnya, maka penulis ingin kembali meneliti terkait pengaruh variabel tingkat suku bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG. Penelitian ini berjudul “Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Indeks Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2013-Januari 2018.

### **C. Hipotesis**

Berdasarkan dari serangkaian referensi serta penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Diduga tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia pada periode Januari 2013 – Januari 2018

2. Diduga nilai tukar (kurs) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2013 – Januari 2018
3. Diduga harga minyak dunia memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2013 – Januari 2018
4. Diduga indeks Dow Jones memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2013 – Januari 2018

#### **D. Model Penelitian**

Dalam penelitian ini menggunakan 4 (empat) variabel yang diduga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. Adapun berikut variabel yang diharapkan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yakni suku bunga, nilai tukar (kurs), harga minyak dunia dan indeks Dow Jones.

Berdasarkan uraian diatas, keterkaitan masing-masing variabel independen (suku bunga, kurs, harga minyak dunia dan indeks dow jones) terhadap variabel dependen (IHSG) dapat dijelaskan sebagai berikut :

## **1. Hubungan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Adanya kenaikan tingkat suku bunga dapat menimbulkan kenaikan terhadap beban perusahaan (emiten) yang mana akan mengakibatkan penurunan harga saham. Tingkat suku bunga yang relatif tinggi atau mengalami kenaikan akan membuat investor berubah pikiran dan menarik dana yang diinvestasikannya di bursa saham. Kenaikan tingkat suku bunga juga dapat mendorong investor untuk mengalihkan dananya ke pasar uang seperti menabung maupun deposito sehingga menyebabkan tingkat investasi masyarakat menurun dan selanjutnya akan terjadi penurunan harga sejumlah saham.

## **2. Hubungan Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Kurs merupakan salah satu variabel makroekonomi yang memiliki harga terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat perannya yang begitu besar dalam transaksi berjalan. Depresiasi nilai mata uang domestik akan mengakibatkan peningkatan volume ekspor. Apabila permintaan suatu barang di pasar internasional mengalami kenaikan maka dapat meningkatkan cash flow perusahaan domestik yang akan meningkatkan harga saham. Sebaliknya, apabila emiten impor bahan baku produksi ke luar negeri dan memiliki hutang dalam bentuk dollar maka akan

mempengaruhi harga sahamnya yang akan cenderung turun. Hal tersebut akan tercermin pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

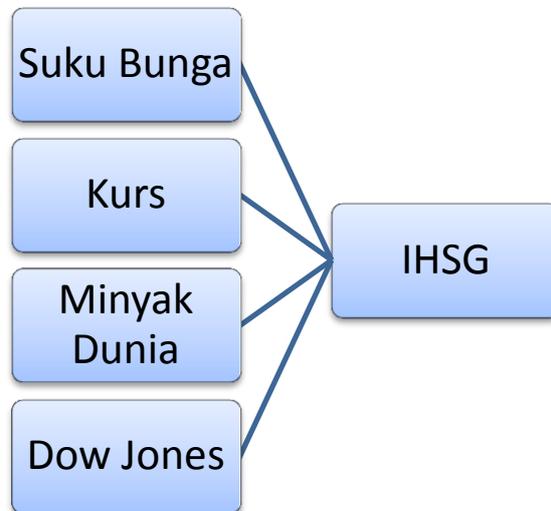
### **3. Hubungan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Minyak merupakan salah satu komoditas yang sangat penting bagi perekonomian suatu negara termasuk Indonesia. Fluktuasi harga minyak dapat mempengaruhi produktifitas yang mana akan berdampak juga terhadap pasar modal. Bagi negara pengekspor minyak dan perusahaan di sektor pertambangan, kenaikan harga minyak justru dianggap menguntungkan karena dapat menarik investor. Namun berbeda dengan perusahaan diluar sektor pertambangan, kenaikan harga minyak justru dapat mengakibatkan kerugian bagi perusahaan karena menaikkan biaya operasional perusahaan. Kenaikan atau penurunan laba tersebut dapat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang mana pada akhirnya akan mempengaruhi IHSG.

### **4. Hubungan Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Indeks Dow Jones merupakan indeks saham yang tertua di Amerika Serikat yang populer dan paling diminati oleh dunia. Indeks Dow Jones merupakan representasi dari kinerja perusahaan-perusahaan multinasional di Amerika Serikat yang tercatat dalam

indeks tersebut. Bukan hanya itu, indeks Dow Jones juga mencerminkan kinerja saham-saham yang memiliki kualitas dan reputasi yang baik. Indeks Dow Jones juga biasanya digunakan untuk memberikan gambaran keadaan pasar saham secara global. Pada umumnya Amerika Serikat dalam keadaan yang baik, hal itu akan tercermin pada indeks Dow Jones. Hal tersebut dikarenakan indeks merupakan salah satu cerminan kinerja perekonomian negara pada saat periode tertentu. Dikarenakan perekonomian Amerika Serikat memiliki integrasi dengan negara-negara lain di dunia termasuk Indonesia, maka ketika Amerika Serikat dalam keadaan ekonomi yang baik akan mampu menggerakkan perekonomian Indonesia. Begitupun dengan indeks Dow Jones, ketika indeks tersebut melaju ke arah positif maka akan mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang ada di Indonesia. Indeks Dow Jones memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap indeks saham di dunia termasuk IHSG dikarenakan adanya sentimen positif dari para investor terhadap keadaan ekonomi dunia. Amerika Serikat dapat menggerakkan perekonomian Indonesia melalui pasar modal, selain itu juga melalui kegiatan ekspor. Aliran modal yang masuk melalui pasar modal tentu akan berpengaruh pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).



**Gambar 2.1 Kerangka Berpikir**

Berdasarkan pada model gambar 2.1 tersebut menunjukkan bahwa variabel dependen adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan variabel independen terdiri dari Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Indeks Dow Jones.