

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Investasi

Downes dan Goodman dalam bukunya yang menjelaskan pengertian investasi adalah seorang investor menanamkan uangnya dalam bentuk usaha dalam waktu tertentu dari setiap orang yang ingin memperoleh keuntungan dari keberhasilan yang dikerjakan. Sedangkan pengertian menurut Haming dan Basalamah adalah investasi merupakan pengeluaran saat ini yang digunakan untuk membeli aktiva riil (rumah, tanah, dsb) atau aktiva keuangan yang bertujuan untuk mendapatkan yang lebih besar dimasa yang akan datang, selain itu investasi adalah aktivitas yang untuk memperoleh dana yang digunakan untuk mengadakan barang modal pada saat ini, dengan barang modal itu akan menghasilkan produk baru di masa yang akan datang.

Investasi pada umumnya dibedakan menjadi dua, yaitu investasi yang dapat dilakukan pada *financial asset* dan *real asset*. Investasi yang dilakukan pada *financial asset* dapat berbentuk pasar uang, *commercial paper*, surat berharga, sertifikat deposito, dan lain sebagainya, sedangkan dalam bentuk *real asset* dapat berbentuk pembelian asset produktif yang dapat menghasilkan di masa yang akan datang, pembukaan perkebunan, pembukaan pertambangan, dan lain sebagainya.

2. Teori Portofolio

Teori portofolio yang dikenal dengan model Markowitz yang dikemukakan oleh Harry Markowitz (1952), yaitu salah satu cara mendapatkan imbal hasil (*return*) pada tingkat yang diinginkan dengan risiko yang paling minimum. Dalam menurunkan atau meminimumkan risiko, dapat dilakukan dalam berinvestasi menggunakan diversifikasi, dengan cara membentuk portofolio atau menginvestasikan dana dalam beberapa aset dengan jumlah dana tertentu. Dalam pemilihan saham perlu melihat berdasarkan sektor, setelah melakukan pengelompokan sektor-sektor kemudian terakhir memilih emiten saham yang akan di investasikan, pemilihan ini menjadi penting karena harus mengetahui keunggulan dari masing-masing sektor sehingga dapat memperkirakan pergerakan harga dari saham (Samsul, 2015).

Pemilihan emiten dapat dibagi menjadi dua cara secara umum yaitu dari internal emiten tersebut dan faktor eksternal. Faktor internal dapat dilakukan dengan analisis fundamental dan teknikal (Wira,2014):

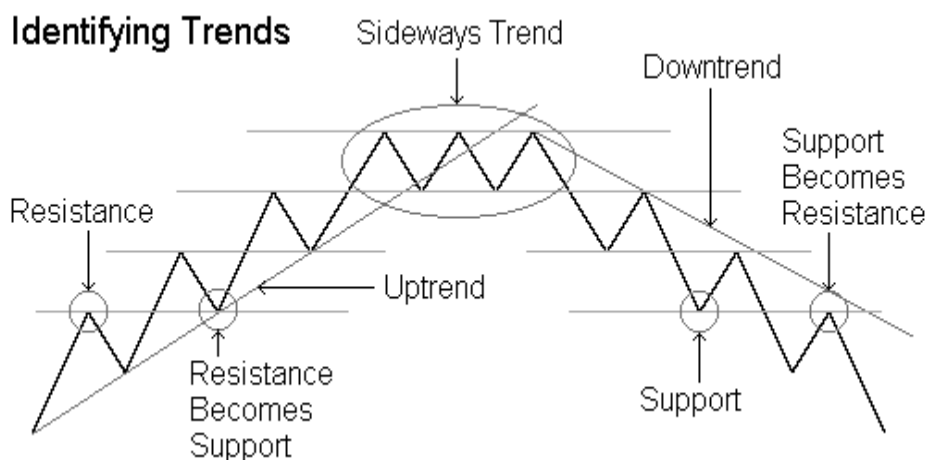
a. Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah analisis dengan cara melihat dan memperhitungkan berbagai faktor, seperti kebijakan ekonomi, kondisi ekonomi suatu negara baik itu makro maupun mikro, serta melihat dari kondisi emiten atau perusahaan tersebut.

b. Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah cara menganalisis fluktuasi harga dengan rentang waktu tertentu dalam hubungannya dengan faktor lainnya seperti volume transaksi. *Volatility* pergerakan harga saham dibedakan menjadi dua yaitu *trading* dan *trending* :

Sumber : Wira, Desmond (2014)



GAMBAR 2.1
Trend pergerakan Indeks

- a. *Trading* adalah harga bergerak di area dalam rang sempit atau datar (*sideways*).
- b. *Trending* adalah harga bergerak menurut pola tertentu seperti *downtrend* maka harga cenderung akan turun sedangkan pola *uptrend* maka harga cenderung akan naik.

Sedangkan untuk mengetahui apakah saham tersebut sedang berada di posisi *trading* atau *trending* kita dapat melihat dengan menggunakan garis *Resistance* dan *Support*.

- a. *Resistance* adalah tingkat dimana aksi jual cukup tinggi sehingga menghambat harga bergerak naik lagi.
- b. *Support* adalah tingkat harga dimana seolah –olah tingkat harga terjaga agar harga tidak jatuh lebih dalam

Pedoman umum mengenai analisis makro dalam mengalokasikan investasi dijelaskan Samsul (2015) sebagai berikut :

- a. Siklus Ekonomi

Dalam siklus pemulihan (*recovery cycle*) dan siklus pengembangan ekonomi (*prosperity cycle*), dalam siklus ini dapat dilakukan pemilihan sektor yang dapat dipilih. Seperti alokasi investasi yang lebih besar diberikan untuk *durable goods* yang merupakan produk tahan lama seperti otomotif, industri baja, industri dasar, properti , manufaktur dan komunikasi. Sedangkan *nondurable goods* yang merupakan produk tidak tahan lama seperti minuman dan makanan, rokok, farmasi, serta *consumer's product* mendapatkan alokasi yang lebih kecil.

- b. *Leading Indicator*

Leading Indicator merupakan indikator awal yang menunjukkan arah siklus ekonomi bergerak menuju *recovery cycle* atau arah *recession cycle*. Indikator awal akan terlihat terlebih dahulu sebelum *cycle* baru terjadi. Sehingga membuat pihak yang dapat memahami *leading indicator* akan memiliki kesempatan untuk mengambil keputusan lebih awal, sehingga dapat mengurangi kerugian

bahkan mendapat keuntungan lebih karena melakukan *shifting of stock* terlebih dahulu.

c. Ekonomi Internasional

Kondisi ekonomi internasional yang kondusif akan menguntungkan berbagai pihak, mayoritas negara ikut bersama didalam kegiatan ekonomi internasional. Kondisi ekonomi yang kondusif akan membuat banyak pihak yakin akan pertumbuhan ekonomi global kedepannya, sehingga tidak akan ada keraguan untuk menanamkan modal ke sektor riil maupun sektor keuangan khususnya pasar modal, hal ini akan mengakibatkan peningkatan dana yang masuk sehingga akan ada peningkatan indeks.

d. Politik dan Sosial

Kondisi suatu negara yang memiliki politik relatif stabil serta memiliki masyarakat yang makmur, akan menjadi salah satu daya tarik bagi investor domestik maupun internasional untuk berinvestasi di sektor riil maupun sektor pasar modal. Pasar modal yang berkembang pesat dapat terjadi pada negara yang memiliki kemakmuran masyarakatnya serta memiliki stabilitas politik.

e. Korelasi Negatif

Dalam melakukan diversifikasi maka dalam menentukan pilihan saham, memilih yang berkorelasi negatif tidak memilih saham yang memiliki korelasi positif. Hal ini berguna ketika saham itu turun

maka saham lain yang dimiliki tidak ikut mengalami penurunan, tujuannya adalah mengurangi kerugian ketika aset mengalami penurunan.

3. *Efficient Capital Market Theory*

Pasar modal yang efisiensi adalah pasar modal yang menjelaskan harga dari saham dapat mencerminkan informasi yang ada. Dalam kondisi tersebut, investor tidak dapat keuntungan dari penjualan saham karena setiap investor mendapatkan informasi yang sama. Pasar modal dapat dikatakan menjadi efisien ketika informasi dapat menjadi gambaran harga dari saham yang nantinya membuat investor mendapatkan harapan *return* normal yang diharapkan. Informasi yang diperoleh investor secara lebih dahulu, sehingga tidak akan berarti dikarenakan harga secara otomatis akan menyesuaikan dengan informasi tersebut (Fama,1970).

Fama dalam teori ini 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 saham merupakan gambaran seluruh informasi historis yang relevan, sehingga informasi *volume* dan harga perdagangan masa lalu tidak memiliki hubungan dengan arah pergerakan harga pada masa mendatang. Sehingga tidak dapat mengandalkan analisa menggunakan 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 saham akan selalu

mencerminkan informasi historis dan akan menyesuaikan dengan perubahan informasi yang disampaikan kepada publik. Hal ini akan membuat investor untuk tidak dapat menggunakan analisis fundamental dalam menghasilkan keuntungan diatas normal. Sedangkan pada tingkat *strong form* menggunakan asumsi bahwa semua harga saham mencerminkan seluruh informasi pasar, publik dan sumber dalam perusahaan (*private/inside/pribadi*) yang tersedia bagi umum. Informasi tersebut mencakup informasi yang dapat diperoleh dari hasil analisis fundamental. Hal ini menyebabkan tidak ada kelompok yang memonopoli akses informasi yang berhubungan dengan harga saham, sehingga pasar modal akan menjadi sempurna karena semua informasi bebas biaya dan tersedia bagia siapa saja pada waktu yang sama.

4. Resiko Politik

Memahami resiko politik sangat penting dalam berinvestasi dalam investasi nasional maupun investasi internasional. Resiko politik secara umum, mencakup pengendali perdagangan antar perusahaan domestik dan perusahaan asing, undang-undang pertukaran nilai mata uang dan penerapan dari undang-undang ketangakerjaan dan pajak. Resiko politik banyak berhubungan dengan resiko ekonomi, olehnya itu ketidak stabilan kondisi politik akan berakibat pada ketidak stabilan kondisi ekonomi (Nainggolan, 2010). Sehingga investor perlu memperhatikan situasi politik suatu negara ketika berinvestasi di negara tersebut.

5. *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* mengungkap adanya informasi akan memberikan pengaruh terhadap suatu harga yang bereaksi secara cepan dan bergerak secara *random* (Sunariyah, 2006). Hal ini menjadikan informasi yang diperoleh investor, akan digunakan seketika serta akan mengalami perubahan harga secara seketika. Hasil kinerja dari perekonomian suatu negara menjadi komponen utama yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham, persepsi investor terhadap situasi ekonomi dan kemungkinan akan terjadi dapat menjadi salah tau pengerak harga saham.

B. Landasan Konsep

1. Pasar Modal

Pasar modal merupakan suatu pasar yang berisikan instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan seperti, surat hutang (obligasi), ekuitas (saham), intrumen derivatif serta instrumen lainnya yang digunakan sebagai sarana pendanaan suatu perusahaan atau institusi dan sebagai sarana untuk berinvestasi (Setiawan, 2014).

Dalam undang-undang pasar modal No.8 tahun 1995 mengenai pasae modal menjelaskan bahwa pasar modal merupakan suatu kegiatan

yang menyangkut penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhrudin (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 manfaat dan peran sebagai berikut :

- a. Pasar modal memiliki peran sebagai tempat menghimpun dana pembiayaan usaha serta dapat untuk mengalokasikan investasi yang efisien.
- b. Pasar modal berperan sebagai media penghubung investor dengan perusahaan atau institusi pemerintah melalui perdagangan sebuah instrumen keuangan jangka panjang seperti surat hutang, saham, dan lainnya.
- c. Pasar modal berperan dalam membantu meningkatkan aktivitas ekonomi nasional, perusahaan akan lebih mudah dalam memperoleh dana, sehingga menjadi pendorong perekonomian nasional menjadi lebih baik, meningkatkan kesempatan kerja, serta meningkatkan pendapatan negara dari pajak.
- d. Sebagai instrumen alternatif investasi, banyaknya sarana investasi yang berada disekitar masyarakat, sehingga pasar modal dapat menjadi alternatif investasi yang aman bagi masyarakat.

2. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia yang diperkenalkan pada 1 April 1983, sebagai indikator pergerakan seluruh harga saham, baik saham biasa maupun saham preferen. Hari dasar dalam perhitungan IHSG menggunakan tanggal 10 Agustus 1982, pada tanggal tersebut nilai dasar yang digunakan dalam perhitungan indeks adalah 100 dan saham yang tercatat ketika itu berjumlah 13 saham (Setiawan, 2014). Pergerakan terbaik IHSG yang pernah dicapai terjadi pada tanggal 19 Februari 2018 telah menembus level 6.689.

Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai perhitungan harga saham secara keseluruhan yang tercatat pada BEI. Sehingga ketika investor ingin mengetahui pergerakan rata-rata seluruh harga saham di Indonesia, maka hanya dengan melihat pergerakan IHSG. Dalam perhitungannya BEI memiliki wewenang penuh untuk memasukan maupun mengeluarkan dan tidak memasukan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG agar dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar (Setiawan, 2014).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Robert Ang (1997), menyebutkan bahwa ada dua metode perhitungan IHSG yang sering digunakan antara lain:

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

Merupakan metode yang memasukkan harga pasar saham dijumlahkan kemudian dibagi dengan faktor pembagi.

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

Keterangan:

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

$\sum P$ = Total harga saham

Divior = Harga dasar saham

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

Merupakan metode yang menambahkan bobot dalam perhitungan indeks disamping harga pasar saham yang tercatat dan harga dasar saham. Pembobotan yang dilakukan dalam perhitungan indeks pada umumnya digunakan adalah jumlah saham yang dikeluarkan.

$$IHSG = \frac{\sum (PsX Ss)}{\sum (Pbase X Ss)}$$

Keterangan :

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

Ps = Harga saham sekarang

Ss = Harga saham awal

Pbase = Harga saham dasar

3. *The Fed Rate*

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

Dalam buku ekonomi makro yang ditulis oleh McEachrn (2000) dan 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”.

Penghitungan suku bunga bank sentral Amerika Serikat yang dikemukakan John B. Taylor sering disebut *Taylor's Rule*, sebagai berikut:

$$FFR = r + I + 0,5 (I - I^*) + 0,5y$$

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:

$$Y = ((\text{Real GDP} - \text{Potential GDP})/\text{Potential GDP}) \times 100$$

4. Inflasi

Inflasi menurut Boediono (1995) merupakan kecenderungan harga-harga mengalami kenaikan secara terus menerus. Kenaikan dari satu dua barang saja tidak dapat dikatakan sebagai inflasi, akan tetapi kenaikan harga tersebut dapat mengakibatkan kenaikan harga pada barang lainnya.

Profitabilitas perusahaan akan turun ketika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dibandingkan peningkatan harga yang diperoleh dari perusahaan. Inflasi juga dapat menyebabkan daya beli yang telah di gunakan untuk investasi menurun, oleh karena itu, resiko inflasi dapat dikatakan sebagai resiko dari daya beli. Perhitungan angka inflasi yang digunakan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) menggunakan perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK). Rumus yang digunakan untuk mencari inflasi adalah :

$$INF_t = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

INF = Inflasi

t = periode saat ini

IHK = Indeks Harga Konsumen

F. Indeks Dow Jones Industrial Average

Indeks Dow Jones Industrial Average merupakan salah satu indeks pasar saham tertua di Amerika Serikat. Indeks Dow Jones dikeluarkan pertama kali pada tahun 1896 oleh editor dari Wall Street Journal dan Dow Jones & company. Indeks Dow Jones ini digunakan untuk mengukur dari

performa komponen industri di pasar saham Amerika, pada awalnya Indeks Dow Jones terdiri dari 12 saham dari berbagai industri terpenting di Amerika. Editor dari Wall Street Journal adalah pihak yang berhak memilih perusahaan tercatat dalam Indeks Dow Jones Industrial Average. Perusahaan yang dipih berdasarkan pada kemampuan perusahaan, pertumbuhan laba, aktivitas ekonomi dan lain-lain, perusahaan yang terpilih pada umumnya adalah perusahaan yang kegiatan ekonominya telah mendunia (sumber: Wikipedia)

Dalam perhitungan DJI menggunakan rumus :

$$DJI = \frac{\sum P}{\text{Divisor}}$$

Keterangan:

DJI = Indeks Dow Jones Industrial Average

$\sum P$ = Total harga saham

Divisor = Harga dasar saham

$\sum P$ adalah jumlah seluruh saham yang tercatat. *Divisor* adalah angka yang ditentukan oleh otoritas bursa sebagai bilangan pembagi. Penentuan penggunaan harga ditentukan berdasarkan prioritas : harga saat ini, harga standar, dan harga khusus terbaru.

5. Nilai Tukar Rupiah (KURS)

Kurs atau nilai tukar adalah suatu nilai yang menunjukkan jumlah nilai mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapatkan mata uang negara lain (Sukirno, 2002). Sedangkan menurut Salvatore (1996) kurs didefinisikan sebagai harga mata uang luar negeri dalam satuan mata uang dalam negeri.

Kurs rupiah adalah nilai tukar sejumlah rupiah yang diperlukan untuk membeli satu US\$ (Kuncoro, 1996). Sedangkan menurut Muharam dan Nurafni (2008) menjelaskan bahwa jika nilai tukar rupiah terhadap US\$ meningkat, hal ini berarti nilai tukar sejumlah rupiah yang diperlukan untuk membeli satu US\$ rendah maka harga saham semakin tinggi. Begitu juga sebaliknya ketika nilai tukar rupiah terhadap US\$ melemah, hal ini berarti nilai tukar sejumlah rupiah yang diperlukan untuk membeli satu US\$ tinggi maka harga saham akan semakin menurun. Turunnya nilai rupiah terhadap US\$ membuat para investor pesimis akan kinerja emiten bisa tumbuh dengan baik. Selain itu sulitnya mengantisipasi fluktuasi rupiah akan membuat investor bimbang akan menanamkan modalnya.

Nilai tukar atau yang biasa disebut kurs valuta dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing, dikenal ada empat jenis yaitu (Dornbusch dan Fischer, 1997):

- a. Kurs jual (*selling rate*), yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu.

- b. Kurs tengah (*middle rate*), yaitu kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang internasional, yang ditetapkan oleh Bank Central pada saat tertentu.
- c. Kurs beli (*buying rate*), yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- d. Kurs flat (*flat rate*), yaitu kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli *bank notes* dan *traveller cheque*, dalam kurs tersebut terdapat perhitungan promosi dan biaya lainnya.

Metode perhitungan kurs yang umum digunakan oleh Bank Indonesia adalah menjumlahkan kurs jual dan kurs beli yang kemudian dibagi dengan dua (sumber: Bank Indonesia).

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

6. 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, minyak bakar, minyak pelumas, *Liquified Petroleum Gas* (LPG), solar, dan lain-lain. *West Texas Intermediate* (WTI) merupakan acuan standar harga minyak dunia pada umumnya. *West Texas Intermediate* (WTI) adalah salah satu minyak bumi yang mempunyai kualitas tinggi, yang diproduksi di Texas Amerika Serikat. Kualitas yang tinggi tersebut dikarenakan minyak mentah *West Texas Intermediate* (WTI) memiliki kadar belerang yang rendah dan sangat cocok

untuk dijadikan bahan bakar, sehingga harga minyak ini dijadikan sebagai patokan dalam perdagangan minyak di dunia (*useconomy.about.com*).

Faktor faktor yang mempengaruhi harga minyak dunia antara lain (*useconomy.about.com*):

- a. Penawaran minyak dunia, terutama kouta penawaran (*supply*) yang ditentukan oleh *OPEC*.
- b. Permintaan minyak dunia, permintaan minyak diperkirakan akan naik ketika musim panas dan musim dingin, hal ini disebabkan perusahaan maskapain akan melakukan permintaan yang tinggi ketika libur musim panas, serta ketika musim dingin juga akan meningkatkan permintaan minyak karena minyak digunakan sebagai bahan bakar untuk penghangat ruangan.
- c. Cadangan minyak Amerika Serikat, terutama pada kilang minyak Amerika Serikat dan yang tersimpan dalam cadangan minyak yang strategis.

C. Penelitian terdahulu

Penelitian terkait dengan pengaruh pergerakan IHSG pernah dilakukan sebelumnya, berikut ini adalah beberapa uraian penelitian terdahulu yang menjadi acuan utama dalam penelitian ini, yang diantaranya hasil penelitian yang dilakukan oleh Karim dan Karim (2012), dalam hasil penelitian yang telah dilakukan menggunakan data time series bulanan pada periode Januari 1998 hingga Desember 2010. Metode yang digunakan untuk menganalisis adalah *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL). Hasil

penelitiannya adalah pasar saham ASEAN (Malaysia, Indonesia, Thailand, Filipina, dan Singapura) saling terintegrasi, terutama setelah terjadinya krisis subprime dan pasar saham Jepang menjadi terintegrasi dengan pasar saham Indonesia

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Kilian dan Park (2009) telah melakukan penelitian menggunakan metode analisis *Vector Auto Regression*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa keadaan pendapatan saham riil Amerika Serikat tergantung dengan perubahan harga minyak yang disebabkan guncangan dari permintaan dan penawaran pada pasar minyak.

K. S. Sujit dan B. Rajesh Kumar (2011) telah melakukan penelitian menggunakan variabel harga minyak, harga emas, kurs, dan indeks saham. Penelitian ini menggunakan metode *Vector Autoregressive and Cointegration test*, serta menggunakan data time series bulanan dengan jangka waktu 2 Januari 1998 hingga 5 Juni 2011. Hasil penelitiannya adalah harga minyak dunia tidak berpengaruh besar terhadap pergerakan harga saham, emas memiliki pengaruh negatif terhadap pergerakan indeks saham dan kurs memiliki pengaruh yang paling kuat terhadap pergerakan harga saham.

Golam Mohammad dan Wali Ullah (2017) dalam penelitiannya menggunakan metode regresi multivariat dan menggunakan variabel nilai tukar, valuta asing, suku bunga, inflasi, jumlah uang beredar, dan kinerja pasar saham. Hasil penelitiannya adalah nilai tukar, valuta asing dan suku bunga memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pergerakan saham secara

signifikan, sedangkan inflasi dan jumlah uang beredar memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja pergerakan saham.

Penelitian yang dilakukan D'Agostino, et al (2005) dalam penelitiannya menggunakan variabel tingkat suku bunga Amerika Serikat dan Indeks S&P 500 dengan menggunakan metode analisis *Threshold Structural Vector Autoregressive* (TSVAR). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tingkat suku bunga Bank Sentral Amerika Serikat berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks S&P 500.

Gom (2015) dalam penelitiannya menggunakan metode yang digunakan dalam penelitian ini ada metode *Vector Auto Regression* (VAR). Hasil penelitian menunjukkan Indeks NIKKEI 225 dan Indeks Dow Jones berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sedangkan *The Fed Rate* berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Penelitian yang dilakukan oleh Handiani (2014) ini menggunakan metode Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga emas dunia, harga minyak dunia, dan nilai tukar(kurs) berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Penelitian yang dilakukan oleh Oktarina (2016), menunjukkan hasil penelitiannya menunjukkan NIKKEI 225, Dow Jones, Inflasi, dan harga emas dunia berpengaruh positif, sedangkan Shanghai Composite Index, Harga

minyak dunia, FTSE100 Index, BI rate, dan Nilai Tukar (kurs) berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG.

Penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2014) dengan menggunakan metode ADF, VAR dan Uji *Granger Causality*. Hasil penelitian menunjukkan terdapat hubungan integrasi dan terdapat hubungan jangka panjang antara IHSG dengan semua variabel diatas.

Penelitian yang dilakukan oleh Syarofi (2014) yang telah melakukan penelitian metode Analisis yang digunakan adalah *Generalized Auto Regressive Conditional Heteroscedasticity in Mean (GARCH-M)*. Hasil penelitian menunjukkan Harga Minyak Dunia, Indeks Dow Jones, dan Indeks Hang Seng memiliki pengaruh positif dan Kurs Rupiah/US\$ memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG. Sedangkan Suku Bunga SBI, Harga Emas Dunia, Indeks Nikkei 225 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG

Misgiyanti (2009) melakukan penelitian 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 negatif signifikan, namun variabel suku bunga The Fed berpengaruh lebih dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Wicaksono dan Yasa (2017), dalam penelitiannya menggunakan metode Regresi Linier Berganda. Hasil penelian menunjukkan The Fed Rate

tidak berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan. Indeks Dow Jones, NIKKEI 225, dan Hang Seng berpengaruh positif pada Indeks Harga Saham Gabungan.

Witjaksono (2010), dalam penelitiannya yang menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan tingkat suku bunga SBI dan kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan harga minyak dunia, harga emas dunia, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Dow Jones berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG.

Penelitian yang dilakukan oleh Yogi Citra Pratama (2012) menggunakan metode *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil penelitian menunjukkan IHSG, Dow Jones, dan Nikkei berpengaruh negatif terhadap JII.

Penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Rizqi Wahid (2017) menggunakan metode *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil penelitian menunjukkan DJIA berpengaruh negatif dalam jangka panjang maupun jangka pendek, SCI berpengaruh positif dalam jangka panjang maupun jangka pendek, sedangkan Nikkei 225 tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Penelitian	Variabel	Metode	Hasil
1	Karim dan Karim (2012) - <i>Integration of Asean-5 Stock Market: A Revisit</i>	Pasar Saham ASEAN (Malaysia, Indonesia, Thailand, Filipina, dan Singapura)	<i>Autoregressive Distributed Lag (ARDL)</i> .	Pasar saham ASEAN (Malaysia, Indonesia, Thailand, Filipina, dan Singapura) saling terintegrasi
2	Kilian dan Park (2009) - <i>The Impact of Oil Price Shocks on the U.S Stock Market.</i>	Dependen : Pasar Saham Amerika Serikat Independen : Harga Minyak dunia	<i>Vector Auto Regression</i>	Keadaan pendapatan saham riil Amerika Serikat tergantung dengan perubahan harga minyak
3	K. S. Sujit dan B. Rajesh Kumar (2011) - <i>Study On Dynamic Relationship Among Gold Price, Oil Price, Exchange Rate and Stock Market Returns</i>	Dependen : indeks saham Independen : harga minyak dunia, harga emas, dan kurs	<i>Vector Autoregressive and Cointegration test</i>	*Harga minyak dunia tidak berpengaruh besar terhadap pergerakan Harga saham *Emas memiliki pengaruh negatif terhadap pergerakan indeks saham *Kurs memiliki pengaruh yang paling kuat terhadap pergerakan Harga saham
4	Golam Mohammad dan Wali Ullah (2017) - <i>Effect of Macroeconomic Variables on Stock Market Performance of SAARC Countries</i>	Dependen : kinerja pasar saham Independen : nilai tukar, valuta asing, suku bunga, inflasi, jumlah uang beredar	regresi multivariat	*nilai tukar, valuta asing dan suku bunga memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pergerakan saham secara signifikan *inflasi dan jumlah uang beredar memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja pergerakan saham.

5	D'Agostino, et al (2005) - <i>The Fed and the Stock Market</i>	Dependen : Indeks S&P 500 Independen : tingkat suku bunga Amerika Serikat	<i>Threshold Structural Vector Autoregressive (TSVAR)</i>	Tingkat suku bunga Bank Sentral Amerika Serikat berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks S&P 500
6	Yogi Citra Pratama (2012) - Pengaruh Indeks Regional terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i>	Dependen : JII Independen : IHSG, Dow Jones, dan Nikkei	<i>Vector Error Correction Model (VECM)</i>	IHSG, Dow Jones, dan Nikkei berpengaruh negatif terhadap JII
7	Handiani (2014) - Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai tukar Dolar USD/IDR terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan Independen : Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai tukar Dolar USD/IDR	Regresi Linier Berganda	Harga emas dunia, harga minyak dunia, dan nilai tukar(kurs) berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
8	Oktarina (2016) - Pengaruh Beberapa Saham Global dan Indikator Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan IHSG	Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan Independen : NIKKEI 225, Dow Jones, Inflasi, harga emas dunia, Shanghai Composite Index , Harga minyak dunia, FTSE100 Index, BI rate, dan Nilai Tukar (kurs)	Regresi Linier Berganda	*NIKKEI 225, Dow Jones, Inflasi, dan harga emas dunia berpengaruh positif *Shanghai Composite Index , Harga minyak dunia, FTSE100 Index, BI rate, dan Nilai Tukar (kurs) berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG

9	Setiawan (2014) - Integrasi Pasar Saham Amerika, Jepang, Singapura, Malaysia, Thailand dan Filipina Terhadap Pasar Saham Indonesia Selama Periode Januari 2006 hingga Febuari 2014	Dependen : Pasar saham Indonesia Independen : Pasar Saham Amerika, Jepang, Singapura, Malaysia, Thailand Dan Filipina	ADF, VAR dan Uji <i>Granger Causality</i>	menunjukkan terdapat hubungan integrasi dan terdapat hubungan jangka panjang antara IHSG dengan semua variabel diatas
10	Syarofi (2014) - Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah/US\$, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, DJIA, Nikkei 225, dan Hang Seng Index Terhadap IHSG	Dependen : IHSG Independen : Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah/US\$, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, DJIA, Nikkei 225, dan Hang Seng Indeks	<i>Generalized Auto Regressive Conditional Heteroscedasticity in Mean (GARCH-M)</i>	*Harga Minyak Dunia, Indeks Dow Jones, dan Indeks Hang Seng memiliki pengaruh positif *Kurs Rupiah/US\$ memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG *Suku Bunga SBI, Harga Emas Dunia, Indeks Nikkei 225 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG
11	Misgiyanti (2009) - 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	Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan Independen : Suku Bunga Luar Negeri Federal Reserve (The Fed), Nilai tukar USD/IDR dan Inflasi	Regresi Linier Berganda	*Suku bunga The Fed dan inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah negatif signifikan *Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
12	Wicaksono dan Yasa (2017) - Pengaruh Fed Rate, Indeks Dow Jones, NIKKEI 225, Hang Seng Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan Independen : Pengaruh Fed Rate, Indeks Dow Jones, NIKKEI 225, Hang Seng	Regresi Linier Berganda	*The Fed Rate tidak berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan. *Indeks Dow Jones, NIKKEI 225, dan Hang Seng berpengaruh positif pada Indeks Harga Saham Gabungan

13	Witjaksono (2010) - Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG	Dependen : IHSG Independen : Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Dow Jones	regresi linier berganda	*Suku bunga SBI dan kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG *Harga minyak dunia, harga emas dunia, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Dow Jones berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG
14	Gom (2015) - 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 hingga 2013	Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Independen : The Fed Rate, Indeks Dow Jones dan Indeks NIKKEI 225	<i>Vector Auto Regression (VAR)</i>	*Indeks NIKKEI 225 dan Indeks Dow Jones berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) *The Fed Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
15	Muhammad Rizqi Wahid (2017) - Analisis Kointegrasi dan Pengaruh Antara Beberapa Pasar Modal Dunia Terpilih Terhadap Pasar Modal Indonesia	Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan Independen : Dow Jones Industrial Average (DJIA), Indeks Nikkei 225, dan Shanghai Composite Index (SCI)	<i>Vector Error Correction Model (VECM)</i>	*Dalam jangka pendek dan jangka panjang pengaruh DJIA terhadap IHSG adalah negatif. *NIKKEI 225 baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang tidak berpengaruh terhadap IHSG. *SCI dalam jangka pendek dan jangka panjang mempengaruhi IHSG secara positif

D. Kerangka Pemikiran Teoritis

1. Hubungan pengaruh *The Fed Rate* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Kenaikan atau penurunan dari *The Fed Rate* sangat mempengaruhi perekonomian dunia termasuk perekonomian Indonesia. Hal ini disebabkan karena ketika terjadi kenaikan pada suku bunga *The Fed* maka investor cenderung akan memindahkan dana yang dimiliki, untuk memperoleh keuntungan yang berlebih. Sehingga kenaikan dari suku bunga *The Fed* dapat mempengaruhi dari pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. Penelitian Misgiyanti (2009) dan Gom (2014) menyatakan bahwa *The Fed Rate* memiliki pengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG.

D'Agostino, et al (2005) melakukan penelitian dengan judul *The Fed and the Stock Market* untuk mengetahui pengaruh *The Fed* terhadap pergerakan indeks S&P dengan menggunakan metode *Threshold Structural Vector Autoregressive* (TSVAR), hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *The Fed Rate* memiliki pengaruh negatif terhadap indeks S&P.

2. Hubungan pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Inflasi terjadi ketika keadaan menurunnya nilai uang disebabkan karena jumlah uang beredar tidak seimbang dengan pertumbuhan

persediaan barang sehingga nilai mata uang asing meningkat sehingga investor cenderung untuk memilih menanamkan modalnya pada mata uang asing daripada menanamkan modalnya di pasar modal. Dampak lain dari kenaikan inflasi adalah kenaikan dari harga-harga dapat menyebabkan kenaikan produksi sehingga menurunkan keuntungan dari perusahaan, keuntungan yang menurun ini menyebabkan investor lebih beralih untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan yang lebih menguntungkan.

Golam Mohammad dan Wali Ullah (2017) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap pergerakan Indeks saham di negara *South Asian Association for Regional Cooperation* (SAARC), serta penelitian yang dilakukan oleh Misgiyanti (2009) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG.

3. Hubungan pengaruh Indeks Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Pasar modal internasional secara teoritis terintegrasi sepenuhnya, yang berarti tidak ada hambatan dalam bentuk apapun dalam memiliki sekuritas pada setiap pasar modal, dan tidak terdapatnya hambatan di dalam *capital inflow/outflow* (Karim dan Karim, 2012). Terintegrasinya pasar merupakan salah satu faktor yang dapat membuat diversifikasi secara internasional menjadi lebih menarik, karena investor dapat melakukan penyebaran risiko kepada beberapa pasar saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Witjaksono (2010) dalam judul Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia,

Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG, menjelaskan bahwa pergerakan dari Indeks Dow Jones memiliki pengaruh positif terhadap pergerakan dari IHSG. Hal ini didukung oleh penelitian Oktarina (2016) dan Wicaksono dan Yasa (2017) dimana hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh positif antara Indeks Dow Jones dengan IHSG.

4. Hubungan pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Pergerakan dari nilai tukar memiliki pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), pergerakan dari nilai tukar memiliki pengaruh positif bahkan negatif bagi perusahaan. Hal ini terjadi karena ketika perusahaan eksportir akan mendapatkan keuntungan berlebih ketika kurs mengalami *depresiasi* (penurunan) begitu juga bagi perusahaan importir akan mengalami kerugian karena biaya yang dikeluarkan bagi perusahaan akan bertambah untuk melakukan impor, sehingga harga saham akan terkena dampak negatif mengalami penurunan, sedangkan perusahaan yang terkena dampak positif mengalami kenaikan (Samsul, 2006).

Penelitian yang dilakukan Syarofi (2014) dan Oktarina (2016) menyatakan bahwa pergerakan nilai tukar memiliki pengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG.

5. Hubungan pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

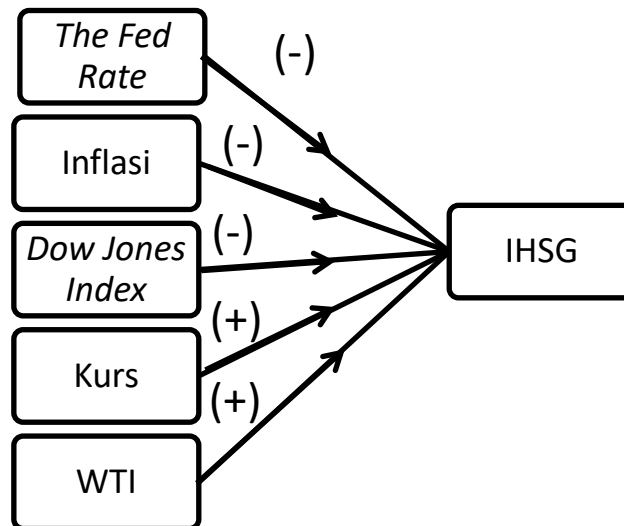
Terjadinya kenaikan dari harga minyak dapat meningkatkan keuntungan yang diharapkan dari perusahaan mengalami penurunan dan hal ini menjadi salah satu faktor pengaruh dari biaya perusahaan. Naiknya dari biaya perusahaan akan menyebabkan penurunan dari harga saham (Pasaribu, 2008).

Perusahaan yang berada pada sektor pertambangan pergerakan dari harga sahamnya sangat bergantung dari harga komoditas pertambangan, investor sering menggunakan cara yang sama dalam membeli saham pada sektor pertambangan investor melakukan analisis dari pergerakan harga komoditas selanjutnya. Penelitian yang dilakukan

Hubungan minyak dunia dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah ketika harga minyak dunia meningkat, maka akan membaiknya kinerja dari perusahaan-perusahaan yang berada pada industri minyak, sehingga hal ini akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut dan akan menyebabkan kenaikan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Syarofi (2014) dan Handiani (2014) menyatakan bahwa harga minyak dunia memiliki pengaruh positif terhadap pergerakan dari kinerja saham.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui serta menganalisis pengaruh nilai tukar rupiah (USD/IDR), Harga Minyak Dunia berdasarkan WTI, *The Fed Rate*, Indek NIKKEI 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Dalam memberikan gambar yang jelas dan sistematis, maka

berikut ini akan disajikan kerangka pemikiran yang menjadi pedoman dalam penelitian yang dilakukan.



GAMBAR 2.2
Kerangka Pemikiran

E. Hipotesis

Berdasarkan tinjauan dan kajian dari penelitian terdahulu, maka hipotesis yang akan diuji secara empiris dalam penelitian ini adalah:

- 1) Diduga terdapat variabel *The Fed Rate* memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
- 2) Diduga terdapat variabel Inflasi memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
- 3) Diduga terdapat variabel Indeks Dow Jones memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
- 4) Diduga terdapat variabel Kurs memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

- 5) Diduga terdapat variabel Harga Minyak Dunia memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).