

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### A. Teori Permintaan Aset

Aset yang sebelumnya di kenal dengan sebutan aktiva adalah bagian dari kekayaan yang bernilai, aset juga dapat di katakan suatu item atau milik yang dimiliki oleh perorangan atau perusahaan yang memiliki nilai uang. Ada beberapa hal yang mempengaruhi permintaan aset, yaitu : kekayaan, ekspektasi imbal hasil, risiko, dan likuiditas.

#### 1. Kekayaan (*wealth*)

Kekayaan adalah total sumber dana atau aset yang dimiliki oleh individu atau badan. Ketika tingkat kekayaan seseorang meningkat, maka dia memiliki tambahan kekayaan yang dapat digunakan untuk membeli aset, sehingga akan meningkatkan permintaannya terhadap aset. Respon permintaan terhadap suatu jenis aset sebagai akibat terjadinya perubahan tingkat kekayaan seseorang berbeda-beda. Hal ini tergantung pada tingkat respon dari permintaan suatu jenis aset terhadap perubahan tingkat kekayaan dapat diukur melalui elastisitas kekayaan terhadap permintaan (*wealth elasticity of demand*). Elastisitas kekayaan terhadap permintaan mengukur berapa besar persentase perubahan kuantitas

permintaan atas suatu jenis aset sebagai respon dari adanya persentase perubahan kekayaan, *ceteris paribus*. Semakin tinggi persentase perubahan permintaan atas suatu aset dibandingkan persentase perubahan kekayaan, maka semakin tinggi elastisitas kekayaan atas permintaan suatu aset.

Berdasarkan atas elastisitasnya aset dapat dibedakan dalam dua kategori, yaitu *necessity* dan *luxury*. Suatu aset disebut *necessity*, jika elastisitas kekayaan terhadap permintaannya lebih kecil dari satu, yaitu jika kenaikan persentase dari kuantitas permintaan terhadap aset tersebut lebih kecil dari kenaikan persentase kekayaan. Sedangkan suatu aset disebut bersifat *luxury* jika elastisitas kekayaannya lebih besar dari satu. Jika kekayaan bertambah, maka kuantitas permintaan akan aset ini akan bertambah dengan persentase yang lebih besar. Semakin besar kekayaan seorang individu maka keinginannya untuk menambah aset *luxury* semakin besar. Saham dan obligasi termasuk dalam kategori aset yang *luxury*, sedangkan mata uang dan *checking account deposits* termasuk dalam kategori aset *necessities*.

Efek perubahan dari harga terhadap kuantitas permintaan suatu aset dapat disimpulkan sebagai berikut : kenaikan kekayaan seseorang akan meningkatkan kuantitas permintaan terhadap suatu aset, dan peningkatan kuantitas permintaan pada aset *luxury* lebih besar dari pada aset *necessities*, *ceteris paribus*.

## 2. Ekpektasi Pengembalian (*Expected Return*)

Pengembalian (*return*) dari suatu aset mengukur berapa besar keuntungan yang diperoleh apabila kita menyimpan aset tersebut. Pada saat kita memutuskan untuk membeli suatu aset, kita akan dipengaruhi oleh besarnya ekpektasi pengembalian (*expected return*) yang akan kita peroleh dari menyimpan aset tersebut.

Pada beberapa jenis aset, khususnya yang bersifat *luxuries*, tingkat suku bunga menggambarkan ekspektasi pengembalian atas suatu aset. Tingkat suku bunga berbanding terbalik dengan tingkat harapan pengembalian aset. Tingkat suku bunga yang tinggi menunjukkan tingkat pengembalian yang rendah oleh aset. Artinya aset tersebut cenderung memiliki resiko atau kerugian yang juga tinggi. Ketika investor berfikir bahwa suku bunga akan meningkat di masa yang akan datang, maka mereka akan mengantisipasinya. Tingkat pengambalian yang diharapkan sekarang akan turun, dan permintaan aset tersebut juga akan turun untuk tiap tingkat suku bunga.

Ekpektasi atas tingkat pengembalian relatif antar aset juga menjadi hal yang mempengaruhi permintaan atas aset. Jika investor berekspektasi tingkat pengambalian saham akan lebih tinggi dari obligasi maka permintaan atas obligasi akan menurun sedangkan permintaan atas saham akan naik. Perubahan ekspektasi atas inflasi juga mempengaruhi nilai aset riil secara langsung dan lainnya secara tidak langsung. Kenaikan ekspektasi atas inflasi akan membuat nilai nominal dari aset riil naik dan meningkatkan permintaan atas aset tersebut. Sedangkan karena tingkat pengembalian yang diharapkan oleh aset lain relatif menjadi lebih rendah maka permintaan aset lain pun menjadi menurun.

Kesimpulannya adalah peningkatan pada *expected return* suatu aset relatif terhadap alternatif aset lainnya akan meningkatkan kuantitas permintaan dari aset tersebut, *ceteris paribus*.

### 3. Resiko (*Risk*)

Tingkat risiko atau ketidakpastian dari *return* suatu aset juga mempengaruhi permintaan aset tersebut. Semakin besar ketidakpastian akan pergerakan *return* dari suatu aset maka semakin besar risikonya. Risiko yang ada dalam suatu aset dapat diminimalkan dengan menggali informasi sebanyak-banyaknya atas suatu aset. Dari informasi tersebut seorang investor akan dapat memperkirakan kemungkinan yang terjadi dimasa datang sehingga bisa mengantisipasinya.

Namun risiko yang tinggi atas kepemilikan suatu aset berusaha dikompensasikan dengan tingkat suku bunga (*return*) yang juga relatif tinggi. Sehingga investor masih dapat tertarik untuk memegang aset tersebut. Seseorang yang bersifat *risk averse* (menolak risiko) akan memilih saham aset yang memiliki *return* lebih pasti dari pada aset yang memiliki risiko lebih besar, walaupun aset tersebut memiliki *expected return* yang yang sama. Sebaliknya seorang investor yang bersifat *risk lover*, dia mungkin akan membeli saham yang memiliki risiko lebih rendah karena dia mengharapkan *return* yang lebih besar walaupun dia memiliki risiko juga untuk memperoleh *return* yang sangat kecil bahkan dapat merugi.

Kesimpulannya adalah jika risiko suatu aset meningkat relatif terhadap alternatif aset lainnya, kuantitas permintaan terhadap aset tersebut akan menurun, *ceteris paribus*.

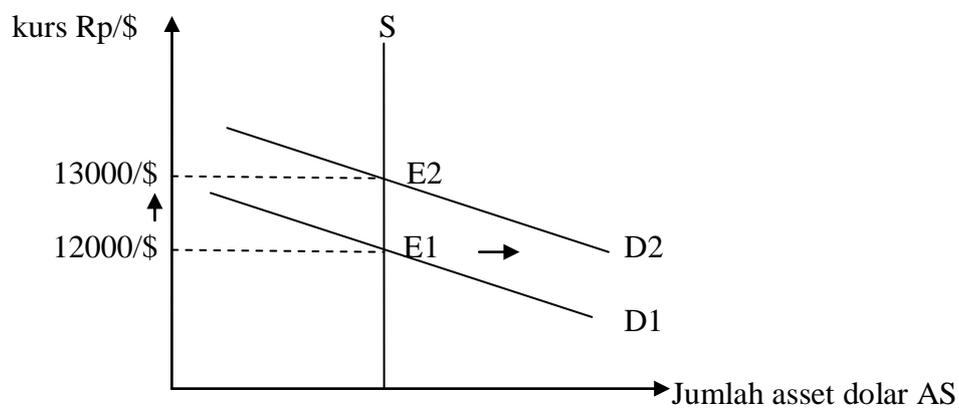
#### 4. Likuiditas (*liquidity*)

Faktor lain yang mempengaruhi permintaan terhadap suatu aset adalah seberapa mudah aset tersebut ditukar menjadi uang (*cash*) tanpa menimbulkan banyak biaya. Kebutuhan akan likuiditas suatu aset semakin tinggi ketika kebutuhan atas transaksi harian meningkat. Aset berupa saham, lebih likuid dari pada aset berupa sebidang tanah. Saham dapat dijual dengan biaya transaksi yang lebih rendah dalam pasar yang terorganisasi dengan baik, dimana terdapat banyak pembeli, sehingga saham dapat dijual dengan biaya transaksi yang rendah. Kesimpulannya adalah semakin likuid suatu jenis aset relatif terhadap aset lainnya, maka aset tersebut akan semakin diinginkan sehingga kuantitas permintaannya akan meningkat.

#### **B. Teori *Portofolio Choice***

Menurut Mishkin (2008) indeks harga saham berdasarkan teori *portofolio choice* menyatakan bahwa faktor yang mempengaruhi permintaan surat berharga atau saham diantaranya yaitu kurs, tingkat suku bunga yang diharapkan, inflasi yang diharapkan, resiko yang mungkin ditanggung, return saham dan likuiditas surat-surat berharga. Sedangkan penawarannya dipengaruhi oleh profitabilitas yang diharapkan, inflasi yang diharapkan, dan aktivitas pemerintah. Kekayaan dan likuiditas surat-surat berharga berpengaruh positif terhadap permintaan surat-surat berharga tersebut, sedangkan tingkat bunga yang diharapkan, inflasi yang diharapkan, dan resiko dari surat berharga berpengaruh negatif terhadap permintaan saham. Akan tetapi dari sisi penawaran ketiga variabel tersebut berpengaruh positif terhadap harga saham.

Teori portofolio modern yang dikemukakan oleh Harry Markowitz berkembang sejak dikemukakannya cara berinvestasi yang efisien dan optimal. Teori ini menyatakan bahwa cara berinvestasi yang efisien dan optimal yaitu dengan membentuk portofolio yang optimal. Hal ini ditujukan untuk memenuhi prinsip berinvestasi yaitu memperoleh imbal hasil atau return pada tingkat yang dikehendaki dengan resiko yang paling minimum.

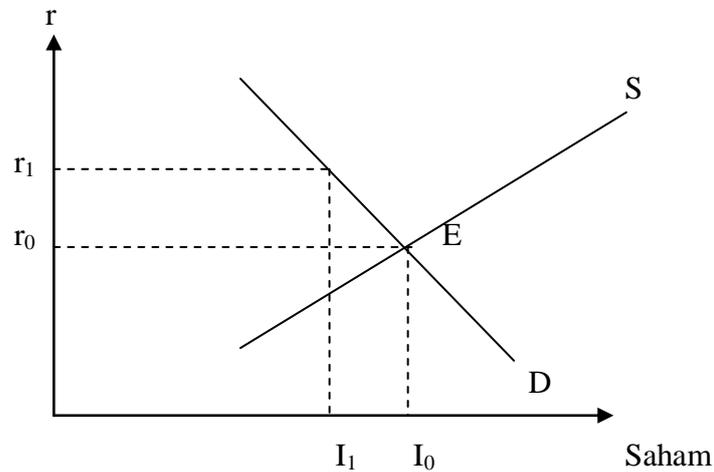


Gambar 10. Respon Pengaruh Variabel – Variabel Terhadap Pergerakan IHSG  
(Mishkin, 2008)

Pada gambar 10 ketika kurs domestik atas aset dollar AS naik dari 12000/\$ ke 13000/\$, maka tingkat pengembalian atas dollar akan meningkat relatif terhadap aset dalam negeri sehingga masyarakat akan memegang aset dollar AS lebih banyak. Jumlah aset dollar yang diminta akan meningkat pada setiap nilai kurs, seperti yang dijelaskan dengan pergeseran kurva permintaan ke kanan dalam gambar di atas dari D1 ke D2. Keseimbangan kurs naik dari E1 ke E2.

Proporsi dari tiap-tiap surat berharga didalam portofolio tergantung pada kapitalisasi pada pasar surat berharga itu sendiri. Naik turunnya nilai portofolio

akan sebanding dengan naik turunnya imbal hasil pasar yang juga mengikuti naik turunnya indeks harga saham di pasar modal.



*Gambar 11. Kurva Keseimbangan Penawaran dan Permintaan Saham (Naporin, 2000)*

Pada Gambar 11 tingkat suku bunga awal pada titik  $r_0$  yang menyebabkan investasi naik pada titik  $I_0$  karena tingkat suku bunga turun dan jika suku bunga naik pada titik  $r_1$  maka menyebabkan investasi turun pada titik  $I_1$ . Naiknya tingkat bunga dari  $r_0$  ke  $r_1$  akan mendorong investasi turun dari  $I_0$  ke  $I_1$ . Kenaikan permintaan akan mendorong tingkat bunga turun, berarti harga saham naik. Orang akan mendorong untuk menambah saham atau portofolio mereka. Permintaan dan penawaran saham akan sangat mempengaruhi transaksi-transaksi yang terjadi di bursa. Hal ini akan berpengaruh pada fluktuasi yang terjadi di harga saham. Permintaan yang terlalu banyak atas saham tertentu ataupun penawaran yang terlalu sedikit atas saham dapat membuat kenaikan pada harga

saham tersebut. Hal ini tidak akan berpengaruh terus menerus karena pada suatu titik harga saham akan menjadi terlalu mahal.

### **C. Hubungan Antar Variabel**

#### **1. Hubungan Indeks Dow Jones terhadap IHSG**

Menurut Dedy Pratikno (2009), *Indeks Dow Jones* merupakan rata-rata indeks saham terbesar di dunia, oleh karena itu pergerakan indeks Dow Jones dapat mempengaruhi hampir seluruh indeks saham dunia termasuk IHSG. Pengaruh indeks Dow Jones terhadap IHSG diperkirakan positif, artinya kenaikan indeks Dow Jones akan mengakibatkan naiknya IHSG di Bursa Efek Indonesia, hal ini disebabkan oleh adanya sentimen positif dari para investor terhadap kondisi ekonomi dunia. Indeks Dow Jones berpengaruh signifikan terhadap IHSG di BEI.

#### **2. Hubungan harga minyak mentah dunia terhadap IHSG**

Pergerakan harga minyak mentah dunia juga merupakan suatu indikasi yang mempengaruhi pasar modal suatu negara. Secara tidak langsung kenaikan harga minyak mentah dunia akan berimbas pada sektor ekspor dan impor suatu negara. Bagi negara pengekspor minyak, kenaikan harga minyak mentah dunia merupakan keuntungan tersendiri bagi perusahaan. Karena harga yang sedang tinggi membuat para investor cenderung menginvestasikan dananya ke berbagai sektor komoditi minyak dan pertambangan. Namun jika harga minyak sedang turun para investor cenderung melakukan aksi ambil untung (*taking profit*) dengan cara menjual sahamnya (Maulino, 2009).

Negara Indonesia merupakan negara penghasil minyak bumi, namun dikarenakan Indonesia hanya mengeksplorasi minyak bumi dari dalam perut bumi dengan tidak melakukan pengelolaan minyak bumi tersebut. Sehingga kenaikan minyak dunia tidak memberikan banyak pengaruh positif terhadap perekonomian Indonesia. Kenaikan harga minyak dunia lebih banyak memberikan pengaruh negatif terhadap Indeks harga saham gabungan (IHSG), dikarenakan pemerintah tidak mampu terus - menerus mempertahankan subsidi bahan bakar minyak (BBM), kemudian pemerintah menaikkan harga bahan bakar minyak.

Kenaikan BBM akan menimbulkan iklim yang negatif terhadap perekonomian dalam negeri, dikarenakan kenaikan inflasi dan mengurangi jumlah permintaan barang. Hal tersebut membuat harga saham perusahaan (*emiten*) mengalami penurunan sehingga indeks harga saham gabungan (IHSG) juga mengalami penurunan. Jadi hubungan antara harga minyak dunia dengan indeks harga saham gabungan adalah negatif.

### **3. Hubungan harga emas dunia terhadap IHSG**

Harga emas dunia memiliki pengaruh terhadap pergerakan IHSG. Emas merupakan salah satu instrumen investasi yang masih diminati di masyarakat karena memiliki sifat *zero inflation*. Harga emas dunia yang kian naik dari tahun ke tahun dapat menarik minat investor untuk berinvestasi emas sehingga mengurangi investasinya di pasar modal dan berakibat IHSG mengalami penurunan karena maraknya aksi jual saham yang dilakukan oleh para investor. Jadi hubungan harga emas dunia terhadap IHSG adalah negatif.

#### **4. Hubungan Antara Suku Bunga SBI terhadap IHSG**

Menurut (Moh. Mansur, 2009), SBI adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh BI sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto. Tingkat suku bunga merupakan daya tarik bagi investor menanamkan investasinya dalam bentuk deposito atau SBI sehingga investasi dalam bentuk saham akan tersaingi. Tingkat suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG di BEI.

#### **5. Hubungan Inflasi terhadap IHSG**

Tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung pada derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, yaitu dapat membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. Jadi dapat disimpulkan bahwa inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi menjadi sangat lamban, dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban (Mohamad Samsul, 2006). Inflasi berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG di Indonesia.

#### **6. Hubungan Kurs Tengah BI terhadap IHSG**

Menurut Sunariyah (2006), menurunnya kurs dapat meningkatkan biaya impor bahan baku dan meningkatkan suku bunga walaupun dapat meningkatkan ekspor. Meningkatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing memiliki pengaruh yang negatif terhadap ekonomi dan pasar modal.

Menurut Desy Dwi Riyana (2011), suatu teori mengatakan bahwa pengaruh

nilai tukar valuta asing negara negatif terhadap IHSG. Terdapat hubungan negatif nilai tukar dengan IHSG, diterangkan bahwa jika rupiah mengalami penurunan (*depresiasi*), maka akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam persaingan di arena perdagangan dunia, karena mata uang menjadi lebih mahal. Kurs tengah BI berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG di Indonesia.

## **7. Hubungan PDB terhadap IHSG**

Peningkatan PDB mencerminkan peningkatan daya beli konsumen di suatu negara. Adanya peningkatan daya beli konsumen menyebabkan peningkatan permintaan masyarakat terhadap barang dan jasa perusahaan yang nantinya akan meningkatkan profit perusahaan. Peningkatan profit perusahaan akan mendorong peningkatan harga saham. Terdapat pengaruh positif pertumbuhan produk domestik bruto terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia dan terdapat pengaruh tingkat inflasi, suku bunga SBI, kurs rupiah, pertumbuhan produk domestik bruto terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia.

## **D. Definisi Pasar Modal**

Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar Modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya.

Menurut Husnan (2003) pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Menurut Usman (1990:62), umumnya surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dapat dibedakan menjadi surat berharga bersifat hutang dan surat berharga yang bersifat pemilikan. Surat berharga yang bersifat hutang umumnya dikenal nama obligasi dan surat berharga yang bersifat pemilikan dikenal dengan nama saham. Lebih jauh dapat juga di definisikan bahwa obligasi adalah bukti pengakuan hutang dari perusahaan, sedangkan saham adalah bukti penyertaan dari perusahaan.

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2000 : 4). Dilihat dari pengertian akan pasar modal diatas, maka jelaslah bahwa pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.

## **E. Manfaat Pasar Modal**

Banyak mafaat yang diperoleh dar kegiatan pasar modal, diantaranya adalah sebagai berikut:

- a. Dapat menghipun dana-dana yang berasal dari masyarakat untuk memperluas usaha dan membuka proyek-proyek baru,
- b. Memperluas lapangan pekerjaan dan mengurangi pengangguran
- c. Dapat meningkatkan produktivitas dan pendapatan masyarakat
- d. Perusahaan yang manawarkan efek kepada masyarakat memiliki ketergantungan yang rendah pada bank
- e. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dengan prospek yang baik
- f. Bila dilaksnakan sesuai ketentuan dan didukung oleh semua pihak terkait, kemampuan manajemen pasar modal akan terus meningkat.
- g. Pemegang saham maupun obligasi sama-sama memperoleh keuntungan baik berupa deviden maupun bunga.
- h. investor lebih mudah berpindah dari sebuah perusahaan ke perusahaan yang deviden atau bunganya lebih tinggi.
- i. Investor turut serta dalam kegiatan perusahaan melalui rapat umum pemegang saham.
- j. Pasar modal turut serta meningkatkan kegiatan pembangunan ekonomi.
- k. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses kotrol sosial,
- l. mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim terbuka, pemanfaatan manajemen professional, dan penciptaan iklim berusahaan yang sehat.

## **F. Bentuk – Bentuk Pasar Modal**

Tandelilin (2010:28) membedakan pasar modal menjadi :

### **a. Pasar Perdana**

Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya.

### **b. Pasar Sekunder**

Setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana, sekuritas emiten tersebut kemudian bisa diperjualbelikan oleh dan antar-investor di pasar sekunder. Pasar sekunder biasanya dimanfaatkan untuk perdagangan saham biasa, saham preferen, obligasi, waran maupun sekuritas derivatif (opsi dan *futures*).

## **G. Instrumen Pasar Modal**

Instrumen pasar modal sering dikenal sebagai sekuritas atau efek merupakan aset finansial (*financial asset*) yang menyatakan klaim keuangan. Pasar modal (*capital market*) pada prinsipnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk hutang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya. (Tandelilin, 2010:30) Berbagai sekuritas jangka panjang yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia antara lain seperti saham, obligasi, derivatif, dan reksa dana.

## **H. Saham**

Menurut Kasmir (2010:209) Saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Sedangkan menurut Arthesa dan Handiman (2009:229) saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan tertentu pada

perusahaan penerbit saham bersangkutan. Mishkin (2008:41) mendefinisikan saham sebagai klaim ekuitas atas laba bersih dan aset suatu perusahaan.

Saham terbagi menjadi dua bentuk, yaitu saham biasa (*common stocks*) dan saham preferen (*preferred stock*).

#### **a. Saham Preferen**

Menurut Hartono (2010:111) saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Saham preferen memberikan beberapa hak bagi pemegangnya, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, saham preferen dianggap memiliki karakteristik antara obligasi dan saham biasa.

Beberapa karakteristik dari saham preferen menurut Hartono (2010:112-113) antara lain:

##### **1. Preferen terhadap Dividen**

Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa serta memberikan hak dividen kumulatif, yaitu hak untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.

##### **2. Preferen pada Waktu Likuidasi**

Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh saham biasa pada saat terjadi likuidasi.

## **b. Saham Biasa**

Beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa menurut Hartono (2010:117-118) antara lain:

### **1. Hak Kontrol**

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi.

### **2. Hak Menerima Pembagian Keuntungan**

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan.

### **3. Hak Preemptif**

Hak preemptif (*preemptive right*) merupakan hak untuk mendapatkan persentase kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham.

## **c. Faktor – faktor yang mempengaruhi nilai saham**

Para pemodal dalam proses penilaian investasi harus memahami kondisi ekonomi nasional suatu negara dimana mereka akan berinvestasi. Pasar modal merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang, seperti saham dan obligasi (Jhon Taylor, 2000). Berkembangnya pasar modal dapat dicerminkan dari fluktuasi harga pasar saham maupun volume transaksinya.

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

Indeks harga saham gabungan (IHSG) adalah penggambaran secara keseluruhan keadaan harga-harga saham pada suatu bursa untuk waktu tertentu dibandingkan

dengan harga saham secara keseluruhan pada waktu yang berbeda sehingga dapat dilihat kecendrungan kenaikan atau penurunan. Selain itu IHSG merupakan indeks gabungan dari seluruh saham yang terdaftar yang dikeluarkan oleh BEI. Tujuannya untuk memudahkan investor mengukur kinerja portofolio global mereka. Indeks tersebut memasukan hasil-hasil dari perdagangan saham yang telah dikelompokkan dalam sektornya masing-masing.

Menurut Kattopo (1997) IHSG di perkerkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983, sebagai indikator pergerakan harga saham di BEI, indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. sebagai indikator pergerakan harga saham di BEI, Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Hari Dasar untuk perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982. Pada tanggal tersebut, Indeks ditetapkan dengan Nilai Dasar 100 dan saham tercatat pada saat itu berjumlah 13 saham. Perhitungan indeks merepresentasikan pergerakan harga saham di pasar / bursa yang terjadi melalui system perdagangan lelang. Nilai dasar akan disesuaikan secara cepat bila terjadi perubahan modal emiten atau terdapat faktor lain yang tidak terkait dengan harga saham. Harga saham yang di gunakan dalam menghitung IHSG adalah harga saham di pasar reguler yang didasarkan pada harga yang terjadi berdasarkan system lelang. Perhitungan IHSG di lakukan setiap harinya, yaitu setelah penutupan perdagangan setiap harinya.

Nilai dasar dari IHSG selalu disesuaikan atas kejadian seperti Initial Public Offering (IPO), right issues, partial/company listing, konversi dari warrant dan convertible bond dan delisting (mengundurkan diri dari pencatatan bursa misalnya karena kebangkrutan). Nilai dasar IHSG tidak berubah pada kejadian-kejadian seperti pemecahan lembar saham (stock splits), dividen berupa saham (stock dividends), bonus issue karena peristiwa-peristiwa tersebut tidak mengubah nilai pasar total.

#### **a. Fungsi IHSG**

Indeks harga saham mempunyai tiga manfaat utama. Yaitu: sebagai penanda arah pasar, pengukur tingkat keuntungan, dan tolok ukur kinerja portofolio.

##### **1. Penanda Arah Pasar**

Boleh dibilang, Indeks merupakan nilai representatif atas rata-rata dari sekelompok saham. Karena menggunakan harga hampir semua saham di BEI dalam perhitungannya, IHSG menjadi indikator kinerja bursa saham paling utama. Gampangnya, jika ingin melihat kondisi bursa saham saat ini, kita tinggal melihat pergerakan angka IHSG.

Jika IHSG cenderung meningkat seperti yang terjadi akhir-akhir ini, artinya harga-harga saham di BEI sedang meningkat. Sebaliknya, jika IHSG cenderung turun, artinya harga-harga saham di BEI sedang merosot. Sekedar catatan, persentase kenaikan atau penurunan IHSG akan berbeda dibanding dengan kenaikan atau penurunan harga masing-masing saham. Kadang ada kalanya peningkatan atau

penurunan harga saham melebihi atau bahkan berlawanan dengan pergerakan angka IHSG.

## **2. Pengukur Tingkat Keuntungan**

Misalnya kita dapat menghitung secara rata-rata berapa keuntungan berinvestasi di pasar saham. Sekarang di tahun 2014, IHSG bernilai 5137. Lima tahun lalu IHSG bernilai 1332. Kita dapat menghitung secara sederhana berinvestasi selama 5 tahun dari tahun 2009-2014 menghasilkan keuntungan  $(5137-1332)/1332*100\% = 285\%$ . Secara rata-rata per tahun keuntungan berinvestasi di pasar saham adalah 285%. Angka tersebut belum termasuk keuntungan dari dividen.

## **3. Tolok ukur kinerja portofolio**

Jika masyarakat / perusahaan memiliki reksadana atau portofolio saham, mereka bisa membandingkan kinerjanya dengan IHSG. Misalnya dalam 5 tahun terakhir IHSG naik sebanyak 285%. Jika reksadana atau portofolio berkinerja di bawah angka tersebut, sebaiknya masyarakat / perusahaan tersebut perlu berganti strategi.

### **b. Cara Menghitung IHSG**

Secara umum, ada dua cara untuk menghitung indeks saham. Cara pertama adalah dengan Price Weight / Simple Average. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$Indeks = \frac{\sum P}{Nd}$$

P adalah harga saham. Nd adalah nilai dasar, yaitu nilai yang dibentuk berdasarkan jumlah saham yang tercatat dalam suatu waktu tertentu. Metode ini dipakai untuk menghitung indeks saham Dow Jones (Dow Jones Industrial Average/DJIA). Jadi jumlah harga 30 saham langsung dibagi nilai dasar. Indeks ini tidak menggunakan pembobotan pada masing-masing saham karena DJIA merupakan indeks 30 saham terpilih di bursa New York. Sebanyak 30 saham yang masuk dalam DJIA diasumsikan telah memiliki bobot yang setara, sehingga penghitungan bobot dianggap tidak perlu lagi. Sebagai catatan, 30 saham ini boleh dibilang mewakili setiap industri di Amerika Serikat (AS) dan memiliki likuiditas transaksi yang tinggi.

Cara kedua adalah dengan menggunakan Capitalization Weight / Weighted Average. Cara inilah yang digunakan untuk menghitung IHSG dan S&P500. Rumusnya adalah:

$$Indeks = \frac{\sum (P \times Q)}{Nd} \times 100$$

P adalah harga saham di pasar reguler. Q adalah bobot atau jumlah masing-masing saham. Nd adalah nilai dasar, yaitu nilai yang dibentuk berdasarkan jumlah saham yang tercatat dalam suatu waktu. Nilai dasar ini bisa berubah jika ada aksi korporasi yang menyebabkan jumlah saham berkurang atau bertambah.

Sederhananya, setiap saham dihitung terlebih dahulu kapitalisasi pasarnya. Kemudian dijumlahkan seluruh kapitalisasi pasar untuk semua saham, lalu dibagi dengan nilai dasar, kemudian dikalikan dengan 100. Menurut informasi,

kapitalisasi pasar yang dijumlahkan ini berbeda dengan nilai kapitalisasi pasar seluruh saham di BEI, karena ada saham-saham yang tidak diperhitungkan dalam penghitungan indeks. Kenapa demikian? Saham-saham yang tidak diperhitungkan ini menjadi rahasia BEI. Pihak BEI memiliki kriteria sendiri atas saham-saham yang bisa dimasukkan dalam penghitungan IHSG.

## **J. Faktor eksternal**

### **1. *Dow Jones Industrial Average (DJIA)***

Indeks *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) adalah salah satu indeks pasar saham yang didirikan oleh editor *The Wall Street Journal* dan pendiri Dow Jones & Company, Charles Dow. Dow membuat indeks ini sebagai suatu cara untuk mengukur performa komponen industri di pasar saham Amerika. Saat ini *Dow Jones Industrial Average* merupakan indeks pasar Amerika Serikat tertua yang masih berjalan. Sekarang, bursa saham ini terdiri dari tigapuluh perusahaan terbesar di Amerika Serikat yang sudah secara luas *go public*. Pada awalnya di tahun 1896 terdapat duabelas yang terdaftar di *Dow Jones Industrial Average*. Jumlah keanggotaan bursa kemudian diperbanyak menjadi duapuluh pada tahun 1916 dan akhirnya menjadi tigapuluh perusahaan sejak tahun 1928 hingga sekarang.

Indeks *Dow Jones* yang merupakan indeks pasar saham tertua di Amerika Serikat dan merupakan representasi dari kinerja industri terpenting di Amerika Serikat (witjaksono, 2010). Perusahaan yang tercatat di Indeks *Dow Jones* pada umumnya

merupakan perusahaan multinasional. Kegiatan operasi mereka tersebar di seluruh dunia. Perusahaan seperti *Coca-Cola*, *Exxon Mobil*, *Citigroup*, *Procter & Gamble* adalah salah satu contoh perusahaan yang tercatat di *Dow Jones* dan beroperasi di Indonesia. Perusahaan-perusahaan tersebut pada umumnya beroperasi secara langsung di Indonesia. Indeks *Dow Jones* yang bergerak naik, menandakan kinerja perekonomian Amerika Serikat secara umum berada pada posisi yang baik. Dengan kondisi perekonomian yang baik, akan menggerakkan perekonomian Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal (Sunariyah, 2006 dalam Witjaksono, 2010). Aliran modal yang masuk melalui pasar modal tentu akan memiliki pengaruh terhadap perubahan IHSG.

## **2. Harga Emas Dunia**

Sebelumnya emas dipercaya sebagai salah satu komoditi yang dapat berguna sebagai investasi karena harga emas yang terus naik sehingga dapat mendatangkan keuntungan yang di dapat dari perbedaan antara harga saat beli dengan harga saat di jual kembali, atau hampir sama dengan capital gain dalam investasi saham. Selain itu investasi dalam bentuk emas merupakan investasi yang sangat likuid karena di negara mana pun emas dapat diterima.

Sejak tahun 1968, harga emas yang dijadikan patokan seluruh dunia adalah harga emas berdasarkan standar emas london. Sistem ini dinamakan London Gold Fixing. London Gold Fixing adalah prosedur di mana harga emas ditentukan dua kali sehari setiap hari kerja di pasar london oleh lima anggota Pasar London Gold Fixing Ltd. Kelima anggota tersebut adalah :

1. Bank of Nova Scotia
2. Barclays Capital
3. Deutsche Bank
4. HSBC
5. Sociate Generale

Proses penentuan harga adalah melalui lelang diantara kelima member tersebut. Pada setiap awal periode perdagangan, Presiden London Gold Fixing Ltd akan mengumumkan suatu harga tertentu. Kemudian kelima anggota tersebut akan mengabarkan harga tersebut kepada dealer. Dealer inilah yang berhubungan langsung dengan para pembeli sebenarnya dari emas yang diperdagangkan tersebut. Posisi akhir harga yang ditawarkan oleh setiap dealer kepada anggota Gold London Fixing merupakan posisi bersih dari hasil akumulasi permintaan dan penawaran klien mereka. Dari sinilah harga emas akan terbentuk. Apabila permintaan lebih banyak dari penawaran, secara otomatis harga akan naik, demikian pula sebaliknya. Penentuan harga yang pasti menunggu hingga tercapainya titik keseimbangan. Ketika harga sudah pasti, maka Presiden akan mengakhiri rapat dan mengatakan “*There are no flags, and we’re fixed*”.

Proses penentuan harga emas dilakukan dua kali sehari, yaitu pada pukul 10:30 (harga emas Gold A.M) dan pukul 15:00 (harga emas Gold P.M). Harga emas ditentukan dalam mata uang Dollar Amerika Serikat, Poundsterling Inggris, dan Euro. Pada umumnya Gold P.M dianggap sebagai harga penutupan hari perdagangan dan sering digunakan sebagai patokan nilai kontrak emas di seluruh dunia.

### 3. Harga Minyak Mentah Dunia

Harga minyak dunia merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi bursa di dunia termasuk di Indonesia. Harga minyak dunia yang tinggi dapat berdampak secara indirect effect , yakni berpengaruh ke bursa global dan lebih lanjut ke BEI. Indirect effect juga dapat terjadi, yaitu harga minyak dunia yang tinggi akan membuat ketimpangan harga minyak dunia dan harga minyak dalam negeri. Salah satu dampaknya yaitu peneludupan minyak dari dalam negeri ke luar negeri, dan selanjutnya akan berdampak pada perekonomian nasional dan mempengaruhi kinerja bursa.

Harga minyak mentah dunia diukur dari harga spot pasar minyak dunia, pada umumnya yang digunakan menjadi standar adalah West Texas Intermediate atau Brent. Minyak mentah yang diperdagangkan di *West Texas Intermediate* (WTI) adalah minyak mentah yang berkualitas tinggi. Minyak mentah tersebut berjenis light-weight dan memiliki kadar belerang yang rendah. Minyak jenis ini sangat cocok untuk dijadikan bahan bakar, ini menyebabkan harga minyak ini dijadikan patokan bagi perdagangan minyak di dunia. Harga minyak mentah di WTI pada umumnya lebih tinggi lima sampai enam dollar daripada harga minyak OPEC dan lebih tinggi satu hingga dua dollar dibanding harga minyak Brent.

Saat ini perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia hampir didominasi oleh perdagangan saham sektor pertambangan. Kenaikan harga minyak sendiri secara umum akan mendorong kenaikan harga saham sektor pertambangan. Hal ini

disebabkan karena dengan peningkatan harga minyak akan memicu kenaikan harga tambang secara umum. Ini tentu akan mengakibatkan perusahaan pertambangan berpotensi untuk meningkatkan labanya. Kenaikan harga saham pertambangan tentu akan mendorong kenaikan IHSG.

## **K. Faktor Internal**

### **1. Inflasi**

Inflasi didefinisikan sebagai suatu gejala di mana tingkat harga umum mengalami kenaikan secara terus menerus (Nanga, 2001 : 241). Berdasarkan definisi tersebut, kenaikan tingkat harga umum (*general price level*) yang terjadi sekali waktu saja, tidaklah dapat dikatakan sebagai inflasi.

Ada tiga komponen yang harus dipenuhi agar dapat dikatakan telah terjadi inflasi, komponen tersebut yaitu:

- a) Adanya kecenderungan harga-harga untuk meningkat, yang berarti bisa saja tingkat harga yang terjadi pada waktu tertentu turun atau naik dibandingkan dengan sebelumnya, tetapi tetap menunjukkan tendensi yang meningkat.
- b) Bahwa kenaikan tingkat harga tersebut berlangsung secara terus menerus (*sustained*), yang berarti bukan terjadi pada suatu waktu saja, akan tetapi bisa beberapa waktu lamanya.
- c) Bahwa tingkat harga yang dimaksud disini adalah tingkat harga secara umum, yang berarti tingkat harga yang mengalami kenaikan itu bukan hanya pada

satu atau beberapa komoditi saja, akan tetapi untuk harga barang secara umum. Suatu kenaikan harga dalam inflasi dapat diukur dengan menggunakan indeks harga.

Ada beberapa indeks harga yang dapat digunakan untuk mengukur laju inflasi antara lain:

- a) *Consumer price index* (CPI), indeks yang digunakan untuk mengukur biaya atau pengeluaran rumah tangga dalam membeli sejumlah barang bagi keperluan kebutuhan hidup.
- b) *Produsen price index* (PPI), Indeks yang lebih menitik beratkan pada perdagangan besar seperti harga bahan mentah, bahan baku, atau bahan setengah jadi.
- c) *Gross National Product* (GNP) *deflator*, merupakan jenis indeks yang berbeda dengan dengan indeks. CPI dan PPI, dimana indeks ini mencakup jumlah barang dan jasa yang termasuk dalam hitungan GNP.

Hooker (2004) menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham. Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun.

## 2. Suku Bunga

Tingkat suku bunga menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, di atas perjanjian pembayaran kembali, yang dinyatakan dalam persentase tahunan (Dornbusch, et.al., 2008 : 43). Suku bunga mempengaruhi keputusan individu terhadap pilihan membelanjakan uang lebih banyak atau menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan. Suku bunga juga merupakan sebuah harga yang menghubungkan masa kini dengan masa depan, sebagaimana harga lainnya maka tingkat suku bunga ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran.

Suku bunga mempengaruhi laba perusahaan dalam dua cara yaitu:

- a) Karena bunga merupakan biaya, maka makin tinggi suku bunga, makin rendah laba perusahaan apabila hal lain tetap konstan.
- b) Suku bunga mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi sehingga mempengaruhi laba perusahaan.

Suku bunga yang mempengaruhi laba perusahaan, dapat mempengaruhi harga saham (*common stock*) dengan tiga cara yaitu:

- a) Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi kondisi perusahaan, kondisi bisnis secara umum dan tingkat profitabilitas perusahaan yang tentunya akan mempengaruhi harga saham di pasar modal.
- b) Perubahan suku bunga juga akan mempengaruhi hubungan perolehan dari obligasi dan perolehan dividen saham, oleh karena itu daya tarik yang relatif kuat antara saham dan obligasi.

c) Perubahan suku bunga juga akan mempengaruhi psikologis para investor sehingga dengan investasi kekayaan, sehingga mempengaruhi harga saham. Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang meningkat akan meningkatkan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Di samping itu, tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito.

Weston dan Brigham (1994) mengemukakan bahwa tingkat bunga mempunyai pengaruh yang besar terhadap harga saham. Suku bunga yang makin tinggi memperlesu perekonomian, menaikkan biaya bunga dengan demikian menurunkan laba perusahaan, dan menyebabkan para investor menjual saham dan mentransfer dana ke pasar obligasi.

### **3. Kurs**

Kurs atau nilai tukar adalah harga dari mata uang luar negeri (Dornbusch, et.al., 2008 : 46). Kenaikan nilai tukar (kurs) mata uang dalam negeri disebut apresiasi atas mata uang (mata uang asing lebih murah, hal ini berarti nilai mata uang asing dalam negeri meningkat). Penurunan nilai tukar (kurs) disebut depresiasi mata uang dalam negeri (mata uang asing menjadi lebih mahal, yang berarti mata uang dalam negeri menjadi merosot).

Nilai tukar atau disebut juga kurs valuta dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing, dikenal ada empat jenis, yaitu:

1. *Selling rate* (kurs jual), yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.
2. *Middle rate* (kurs tengah), yaitu kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang ditetapkan oleh Bank Central pada suatu saat tertentu.
3. *Buying rate* (kurs beli), yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
4. *Flat rate* (kurs flat), yaitu kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli *bank notes* dan *traveler cheque*, di mana dalam kurs tersebut telah diperhitungkan promosi dan biaya lain- lain.

Nilai tukar dapat diartikan sebagai harga dari mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Setiap nilai tertentu dari nilai tukar rupiah per dolar selalu dipengaruhi oleh besarnya permintaan dan pasokkan dolar di pasaran (Fardiansyah,2002). Menempatkan dana untuk diinvestasikan dalam valuta asing pada dasarnya sama seperti investasi produk bank dalam satuan mata uang asing (karena adanya perhitungan kurs jual dan kurs beli) atau sama saja dengan prinsip saham (mengharakan fluktuasi harga / nilai). Keuntungan yang di harapkan di sini adalah selisih antara kurs jual dengan kurs beli, jadi keuntungan yang di dapat merupakan capital gain atau selisih dari harga beli dengan harga jual.

Kurs mata uang asing mengalami perubahan nilai yang terus menerus dan relatif tidak stabil. Perubahan nilai ini dapat terjadi karena adanya perubahan permintaan dan penawaran atas suatu nilai mata uang asing pada masing-masing pasar

pertukaran valuta dari waktu ke waktu. Sedangkan perubahan permintaan dan penawaran itu sendiri dipengaruhi oleh adanya kenaikan relatif tingkat bunga baik secara bersama maupun sendiri terhadap negara.

Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagaimana halnya barang yaitu permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika permintaan akan rupiah lebih banyak daripada penawaran maka kurs rupiah akan terapresiasi, demikian juga sebaliknya. Nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar.

#### **4. Produk domestik Bruto (PDB)**

Menurut pendekatan produksi, Produk Domestik Bruto (PDB) adalah jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi di wilayah suatu negara dalam jangka waktu setahun. Produk domestik bruto dapat pula diartikan sebagai nilai barang-barang dan jasa-jasa yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara tersebut dan Negara asing dalam satu tahun tertentu. Produk domestik bruto dinilai menurut harga pasar dan dapat didasarkan kepada harga yang berlaku dan harga tetap. Dalam menghitung pendapatan nasional diperlukan adanya produk domestik bruto.

Meningkatnya PDB merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi dan sebaliknya. Meningkatkan PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli

konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Adanya peningkatan permintaan terhadap produk perusahaan akan meningkatkan profit perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Sangkyun (1997), Hooker (2004), Chiarella dan Gao (2004) menemukan hasil bahwa GDP berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

## L. Tinjauan Empiris

**Tabel 1. Ringkasan Hasil Penelitian (Trisnadi Wijaya)**

Judul/Penulis	PENGARUH BERBAGAI FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL TERHADAP PERGERAKAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA – Trisnadi Wijaya
Tujuan	Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai antara lain: 1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh faktor internal (kurs rupiah/USD, tingkat inflasi, dan suku bunga SBI) terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). 2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh faktor eksternal (harga emas dunia, harga minyak mentah dunia, dan indeks bursa efek lain) terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). 3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh faktor internal dan faktor eksternal terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
Variabel	1) kurs 2) tingkat inflasi 3) suku bunga SBI 4) harga minyak mentah dunia 5) harga emas 6) indeks bursa efek lain
Model Penelitian	$Y = a + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 - \beta_3X_3 + \dots + \beta_nX_n + e$
Jenis data / Alat analisis	Data yang di gunakan data skunder dari tahun 2008-2012 1) Teknik analisis data menggunakan analisis regreri berganda,

Kesimpulan	<p>2) Pengujian hipotesis berupa uji statistik t dan uji statistic F, uji asumsi klasik</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Faktor-faktor internal seperti kurs rupiah/USD berpengaruh positif sedangkan tingkat inflasi dan suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG</li> <li>- Faktor-faktor eksternal seperti harga emas dunia dan harga minyak mentah dunia berpengaruh negatif sedangkan indeks bursa efek lain berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG</li> <li>- Faktor internal dan faktor eksternal memiliki berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG.</li> </ul>
------------	---

**Tabel 2. Ringkasan Hasil Penelitian (Adhi Yunanto Yanuar)**

Judul/Penulis	DAMPAK VARIABEL INTERNAL DAN EKSTERNAL TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI INDONESIA – adhi yunanto yanuar
Tujuan	Penelitian ini bertujuan melihat dampak variabel internal (inflasi dan pertumbuhan ekonomi) dan variabel eksternal (Indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA) dan harga minyak dunia) terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 1997 – 2012.
Variabel	IHSG, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, DJIA, Harga Minyak Dunia, Model ECM
Model Penelitian	$IHSG_t = \beta_0 + \beta_1 \text{ Inflasi } t + \beta_2 \text{ Pertumbuhan ekonomi } t + \beta_3 \text{ Indek DJIA } t + \beta_4 \text{ Harga Minyak } t + \beta_5 \text{ ECT } t-1$
Jenis data / Alat analisis	Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode Error Correction Model (ECM)/koreksi kesalahan umum. Uji Stasioneritas, Uji Kointegritas,
Kesimpulan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Bahwa selama periode penelitian, variabel eksternal yang diwakili Indek <i>Dow Jones</i> yang memberikan dampak paling besar terhadap Indek Harga Saham Gabungan jadi investor lebih mempertimbangkan variabel eksternal sebagai acuan dalam berinvestasi di pasar modal Indonesia.</li> <li>2. Bahwa selama periode penelitian, pada jangka pendek naiknya inflasi akan berdampak naiknya pergerakan Indek Harga Saham Gabungan.</li> <li>3. Bahwa selama periode penelitian, pada jangka pendek, naiknya pertumbuhan ekonomi berdampak naiknya IHSG.</li> <li>4. Bahwa selama periode penelitian, pada jangka panjang</li> </ol>

---

	<p>maupun jangka pendek, kenaikan Indeks <i>Dow Jones Industrial Average</i> (DJIA) akan berdampak pergerakan IHSG akan ikut naik</p> <p>5. Bahwa selama periode penelitian, pada jangka pendek kenaikan harga minyak dunia akan memberikan dampak turunnya IHSG, hal ini dikarenakan kenaikan harga minyak pada jangka pendek akan langsung direspon oleh pemerintah dengan menaikkan harga bahan bakar minyak (BBM) di Indonesia dengan menaikkan harga BBM, maka permintaan akan barang atau jasa dengan beitu akan mengurangi pendapatan investor.</p>
--	--

---

**Tabel 3. Ringkasan Hasil Penelitian (Suramaya Suci Kewal )**

Judul/Penulis	PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, KURS, DAN PERTUMBUHAN PDB TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN - <i>Suramaya Suci Kewal</i>
Tujuan	Penelitian ini bertujuan untuk meneliti secara empiris pengaruh variabel-variabel makroekonomi, yaitu : tingkat inflasi, suku bunga sertifikat Bank Indonesia, kurs, dan tingkat pertumbuhan GDP terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia tahun 2000-2009.
Variabel	tingkat inflasi, tingkat bunga SBI, kurs rupiah, dan pertumbuhan PDB.
Model Penelitian	$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 - \beta_3 X_3 + \dots + \beta_n X_n + e$
Jenis data / Alat analisis	<p>Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Jenis data penelitian termasuk ke dalam data kuantitatif dengan periode pengamatan dari tahun 2000 sampai tahun 2009.</p> <p>Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data yang mendukung variabel penelitian. Metode analisis data yang digunakan dengan adalah analisis regresi berganda. Pengujian hipotesis menggunakan uji t, sedangkan pengujian model regresi menggunakan uji F. Taraf signifikansi yang digunakan adalah 5%.</p>
Kesimpulan	<p>Penelitian ini menemukan bahwa tingkat inflasi, suku bunga SBI dan pertumbuhan PDB tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG, sedangkan kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.</p>

---

**Tabel 4. Ringkasan Hasil Penelitian (Muhammad Furqan Amansyah)**

Judul/Penulis	ANALISIS PENGARUH NILAI TUKAR, CADANGAN DEVISA, DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI INDONESIA TAHUN 2001-2011 - Muhammad Furqan Amansyah
Tujuan	Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh nilai tukar, cadangan devisa, dan PDB terhadap IHSG di Indonesia
Variabel	Nilai tukar rupiah, cadangan devisa, PDB, IHSG
Model Penelitian	$\ln Y = \ln \beta_0 + \beta_1 \ln X_1 + \beta_2 \ln X_2 + \beta_3 \ln X_3 + \mu$
Jenis data / Alat analisis	Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif di mana focus penelitian ini ialah mengkaji tiga variabel: tingkat nilai tukar rupiah, cadangan devisa, dan Produk Domestik Bruto (PDB) yang dianggap cukup memengaruhi tingkat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia. Pengujian hipotesis, uji statistic t, Analisis Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ), Uji Statistik F, Pengujian Asumsi Klasik
Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Nilai Tukar (X1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG di Indonesia. Adanya pengaruh nilai tukar IDR-US\$ terhadap IHSG</li> <li>- Variabel Cadangan Devisa (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di Indonesia.</li> <li>- Variabel Produk Domestik Bruto (PDB) (X3) berpengaruh positif dan signifikan.</li> </ul>

**Tabel 5. Ringkasan Hasil Penelitian (Bambang SukonoIndarto)**

Judul/Penulis	ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI IHSG DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2007-2011 - Bambang SukonoIndarto
Tujuan	tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh tingkat suku bunga, kurs tengah BI, jumlah uang beredar, tingkat inflasi, dan Indeks Dow Jones terhadap pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia.
Variabel	IHSG, tingkat suku bunga SBI, kurs

---

	tengah BI, jumlah uang yang beredar, inflasi dan Indeks Dow Jones tahun 2007-2011.
Model Penelitian	$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$
Jenis data / Alat analisis	Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dengan menggunakan metode pengumpulan data dokumentasi. Alat analisis yang digunakan adalah regresi berganda.
Kesimpulan	Suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap IHSG, kenaikan suku bunga Bank Indonesia akan mendorong investor menjual saham dan menempatkan dananya di bank. Dana di bank lebih aman dibandingkan di bursa efek. Kenaikan suku bunga juga akan mendorong jatuhnya IHSG. Kurs tengah BI tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, Jumlah uang yang beredar berpengaruh signifikan terhadap IHSG, Inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSG, Indeks dow jones berpengaruh signifikan terhadap IHSG,

---

**Tabel 6. Ringkasan Hasil Penelitian (Dhinda Ayu Mitra Dyani)**

---

Judul/Penulis	PENGARUH VARIABEL EKONOMI MAKRO TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) (PERIODE JULI 2005 - JUNI 2008)
Tujuan	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel ekonomi makro, yaitu tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar Rupiah terhadap IHSG periode Juli 2005 – Juni 2008 serta untuk mengetahui variabel yang berpengaruh dominan terhadap IHSG.
Variabel	IHSG, Inflasi, Tingkat suku bunga, Nilai tukar rupiah
Model Penelitian	$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$
Jenis data / Alat analisis	Jenis penelitian yang digunakan adalah <i>explanatory</i> (penjelasan) dengan menggunakan metode penelitian pendekatan kuantitatif.  Analisis data yang digunakan adalah analisis statistik regresi linier berganda dengan memperhatikan asumsi klasik agar diperoleh hasil yang BLUE ( <i>Best Linier Unbiased Estimation</i> ).
Kesimpulan	Berdasarkan hasil penelitian ini didapatkan :

---

ketiga variabel bebas secara simultan (serentak) berpengaruh signifikan terhadap IHSG dan secara parsial hanya variabel tingkat inflasi dan nilai tukar Rupiah yang berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan variabel tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, serta variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi IHSG adalah nilai tukar Rupiah. Hasil analisis korelasi menunjukkan nilai R<sup>2</sup> sebesar 0,359. Angka ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar Rupiah mampu menjelaskan variabilitas IHSG sebesar 35,9 % sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

**Tabel 7. Ringkasan Hasil Penelitian (Hismendi, Abubakar Hamzah, Said Musnadi)**

Judul/Penulis	ANALISIS PENGARUH NILAI TUKAR, SBI, INFLASI DAN PERTUMBUHAN GDP TERHADAP PERGERAKAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA (PERIODE JULI 2005 - JUNI 2008)
Tujuan	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai tukar, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, inflasi dan Pertumbuhan GDP terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI).
Variabel	Nilai tukar, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, inflasi, pertumbuhan GDP dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
Model Penelitian	Dianalisa dengan metode <i>Ordinary Least Square</i> (OLS) dengan fungsi persamaan: $IHSG = .f(KURS, Inflasi, SBI, Pertumbuhan GDP) \dots\dots\dots(1)$ Metode analisis yang digunakan adalah persamaan regresi linear berganda (Gujarati, 2006) dengan model: $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e \dots\dots\dots (2)$ Persamaan (1) dan (2) dimodifikasi ke dalam model penelitian ini dengan rumus persamaan regresi: $IHSG = \alpha + \beta_1 KURS + \beta_2 SBI + \beta_3 INF + \beta_4 GDP + e \dots (3)$
Jenis data / Alat analisis	Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder, pengujian yang digunakan yaitu pengujian asumsi klasik.
Kesimpulan	1. Nilai R square diketahui sebesar 0,943 yang berarti bahwa 94,3% pergerakan IHSG dapat dijelaskan keempat variabel bebas yaitu: nilai tukar, SBI, inflasi, dan pertumbuhan GDP. Sisanya 5,7 persen dipengaruhi sebab lain di luar model.  2. Hasil uji signifikan simultan yaitu uji F, menunjukkan nilai tukar, SBI, inflasi dan pertumbuhan GDP secara simultan

---

berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG.

3. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai tukar, suku bunga SBI dan pertumbuhan GDP berpengaruh signifikan, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG.

---

**Tabel 8. Ringkasan Hasil Penelitian (Muhammad Zuhdi Amin)**

Judul/Penulis	PENGARUH TINGKAT INFLASI, SUKU BUNGA SBI, NILAI KURS DOLLAR (USD/IDR), DAN INDEKS DOW JONES (DJIA) TERHADAP PERGERAKAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) (PERIODE 2008-2011)
Tujuan	Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai kurs dollar (USD/IDR), dan indeks Dow Jones (DJIA) berpengaruh terhadap IHSG secara simultan dan parsial.
Variabel	Tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai kurs dollar AS (USD/IDR), indeks Dow Jones (DJIA), dan Indeks Harga Saham gabungan (IHSG).
Model Penelitian	Metode yang digunakan adalah regresi liner berganda.
Jenis data / Alat analisis	Pengamatan dilakukan terhadap data-data semua variabel independen dan dependen selama periode 2008-2011
Kesimpulan	Alat analisis yaitu uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model telah memenuhi asumsi BLUE (Best, Linear, and Unbiased Estimator) Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara Simultan semua variabel independen tersebut berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode 2008-2011. Sedangkan secara parsial, tingkat Inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG, tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap IHSG, nilai kurs dollar (USD/IDR) berpengaruh negatif terhadap IHSG, dan indeks Dow Jones (DJIA) berpengaruh positif terhadap IHSG. Variabel yang berpengaruh paling dominan terhadap IHSG adalah tingkat suku bunga SBI. Besarnya pengaruh yang disebabkan oleh keempat variabel independen tersebut adalah sebesar 62%, sedangkan sisanya sebesar 38% kemungkinan dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

---