

## BAB II KAJIAN PUSTAKA

### 2.1 Review Hasil Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya sebagai berikut yang dilampirkan pada tabel 2.1.

**Tabel 2.1.**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti Tahun	Judul Penelitian	Variabel-variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Bintang Suya Pamungkas PAP dan Prasetyono (2018)	“Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Kurs Rupiah/US\$, dan <i>FED Rate</i> Terhadap Indeks Sektoral Pasar Saham di Indonesia (Periode Januari 2006-Desember 2016)”	Variabel Bebas <ul style="list-style-type: none"> <li>• Harga Minyak Dunia</li> <li>• Kurs Rupiah/US\$</li> <li>• <i>FED Rate</i></li> </ul> Variabel Terikat <ul style="list-style-type: none"> <li>• Indeks Sektoral Pasar Saham di Indonesia</li> </ul>	<i>Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity (GARCH)</i>	– Harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap indeks sektor pertanian dan pertambangan. – Kurs rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap sembilan indeks sektoral. – <i>FED rate</i> berpengaruh positif terhadap indeks sektor infrastruktur dan <i>trade</i>
2	Deny Rohmanda, Suhadak dan Topowijono (2014)	“Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan <i>BI Rate</i> Terhadap Harga Saham	Variabel Bebas <ul style="list-style-type: none"> <li>• Inflasi</li> <li>• Kurs Rupiah/US\$</li> </ul>	Analisis Regresi Berganda	– Kurs rupiah berpengaruh terhadap masing-masing indeks sektoral
No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel-variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian

	Tahun		Penelitian		
		(Studi pada Indeks Sektoral BEI periode 2005-2013)”	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>BI Rate</i></li> </ul> Variabel Terikat <ul style="list-style-type: none"> <li>• Harga Saham Indeks Sektoral BEI</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>– Inflasi tidak berpengaruh terhadap masing-masing indeks sektoral</li> <li>– <i>BI rate</i> berpengaruh terhadap enam indeks sektoral, yaitu sektor properti dan <i>real estate</i>; sektor aneka industri; sektor manufaktur; sektor perdagangan, jasa dan investasi; sektor pertambangan; serta sektor keuangan</li> </ul>
3	Alev Dilek Aydina dan Seyma Caliskan Cavdara (2015)	“ <i>Comparison of Prediction Performance of Artificial Neural Network (ANN) and Vector Autoregressive (VAR) Models by Using the Macroeconomic Variables of Gold Prices, Borsa Istanbul 100 Index and US Dollar-Turkish Lira (USD/TRY) Exchange</i> ”	Variabel Bebas <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Gold Price</i></li> <li>• <i>US Dollar-Turkish Lira (USD/TRY) Exchange Rate</i></li> </ul> Variabel Terikat <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Borsa Istanbul (BIST) 100 Index</i></li> </ul>	<i>Artificial Neural Network (ANN) dan Vector Autoregressive (VAR)</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Menurut model VAR, harga emas dan nilai tukar USD/TRY, dan indeks BIST 100 (BIST) berpengaruh signifikan</li> <li>– Menurut model ANN nilai tukar USD/TRY berpengaruh signifikan terhadap indeks BIST 100, sedangkan harga emas tidak berpengaruh signifikan</li> </ul>

No	Nama Peneliti Tahun	Judul Penelitian	Variabel-variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
4	Aremu Idowu Raheem dan Musa Adebiyi Ayodeji (2016)	“ <i>Analysis of the relationship between Oil price, Exchange rate and Stock market in Nigeria</i> ”	Variabel Bebas <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Oil Price</i></li> <li>• <i>Exchange Rate</i></li> </ul> Variabel Terikat <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Stock Market</i></li> </ul>	<i>Vector Autoregressive (VAR)</i>	– Harga minyak, nilai tukar dan indeks pasar saham Nigeria tidak saling terintegrasi – Terdapat dua arah kausalitas antara nilai tukar dan pasar saham, dan terdapat dua arah kausalitas antara harga minyak dan pasar saham, tetapi kausalitas searah terdapat dari harga minyak ke nilai tukar
5	Putu Fenta Pramudya Cahya, I Wayan Suwendra, dan Fridayana Yudiaatmaja (2015)	“Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan Real Estate yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013”	Variabel Bebas <ul style="list-style-type: none"> <li>• Inflasi</li> <li>• Nilai Tukar Rupiah</li> </ul> Variabel Terikat <ul style="list-style-type: none"> <li>• Indeks Harga Saham Sektor Properti dan <i>Real Estate</i></li> </ul>	Analisis Regresi Linier Berganda	Nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti dan <i>real estate</i> – Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti dan <i>real estate</i>
6	Bambang Sutrisno (2017)	“ <i>Macroeconomics Variables and Sectoral</i>	Variabel Bebas <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tingkat</li> </ul>	<i>Ordinary Least Square</i>	– Tingkat suku bunga berpengaruh

		<i>Indices: Case in The Indonesian Stock</i>	Suku Bunga • Inflasi	(OLS)	negatif signifikan pada semua indeks sektoral
No	Nama Peneliti Tahun	Judul Penelitian	Variabel-variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
		<i>Exchange”</i>	• Kurs  Variabel Terikat • Indeks Sektoral		kecuali sektor industri dasar dan kimia, keuangan, infrastruktur, utilitas, dan transportasi, dan aneka industri – Tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan pada semua sektor – Kurs berpengaruh negatif signifikan pada semua sektor
7	Robert D. Gay, Jr. (2016)	<i>“Effect Of Macroeconomic Variables On Stock Market Returns For Four Emerging Economies: Brazil, Russia, India, And China”</i>	Variabel Bebas • <i>World Oil Price</i> • <i>Exchange Rate</i>  Variabel Terikat • <i>Stock Market Index Price</i>	<i>Box-Jenkins ARIMA</i>	– Harga minyak dunia dan nilai tukar pada masing-masing negara BRIC tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap indeks harga saham
8	Johnson Lukisto dan Njo Anastasia (2014)	“Dampak Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Sektor	Variabel Bebas • Inflasi • Tingkat Suku Bunga	Analisis Regresi Linier Berganda	– Tingkat suku bunga SBI dan kurs rupiah berpengaruh secara signifikan

		Properti di Indonesia Periode Tahun 1994-2012”	SBI <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kurs Rupiah</li> <li>• PDB</li> </ul>		terhadap indeks sektor properti dan IHSG
<b>No</b>	<b>Nama Peneliti Tahun</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Variabel-variabel Penelitian</b>	<b>Metode Analisis</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
			Variabel Terikat <ul style="list-style-type: none"> <li>• IHSG</li> <li>• Indeks Sektor Properti</li> </ul>		– Inflasi dan pertumbuhan PDB tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks sektor properti dan IHSG

Sumber: Diolah pada Mei 2019

## 2.2. Landasan Teori

### 2.2.1. Teori Efisiensi Pasar

Dalam teori efisiensi pasar erat hubungannya dengan ketersediaan informasi. Informasi yang masuk dan berhubungan dengan suatu sekuritas saham, akan mengakibatkan kemungkinan terjadinya pergerakan harga keseimbangan yang baru di pasar. Menurut Jogiyanto (2013:547) menyatakan bahwa kondisi pasar yang disebut dengan pasar efisien adalah apabila pasar bereaksi dengan akurat dan cepat terhadap informasi yang masuk dan membentuk harga keseimbangan yang baru. Efisiensi tersebut diartikan sebagai ketepatan dan kecepatan pasar modal menyertakan informasi yang relevan dan membentuk harga keseimbangan sekuritas. Harga keseimbangan suatu sekuritas akan mengakibatkan tidak adanya kesempatan untuk mendapatkan *return* yang *abnormal* dari selisih harga sekuritas saham yang diperoleh investor.

Pasar dikatakan efisien apabila menunjukkan harga sekuritas yang sudah mencerminkan seluruh informasi publik yang tersedia, dapat mengenai produk perusahaan, profit perusahaan, kualitas manajemen dan prospek di masa depan, serta informasi terbaru perusahaan yang tersebar ke publik termasuk investor (Pamungkas dan Prasetiono, 2018). Menurut Jogiyanto (2013:569)

terdapat beberapa kondisi yang harus dipenuhi untuk tercapainya pasar yang efisien sebagai berikut:

1. Investor adalah penerima harga (*price takers*) yaitu sebagai pelaku pasar, investor tidak dapat mempengaruhi harga suatu sekuritas.
2. Informasi tersedia luas kepada seluruh pelaku pasar dan mudah untuk memperoleh informasi tersebut.
3. Informasi dihasilkan secara acak dan tiap-tiap pengumuman informasi bersifat random satu dengan yang lainnya, sehingga investor tidak dapat memprediksi waktu untuk emiten akan mengumumkan informasi baru.
4. Investor akan bereaksi dengan menggunakan informasi secara akurat dan cepat, sehingga harga sekuritas berubah yang mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai harga keseimbangan yang baru.

Pasar yang efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia (Tandelilin, 2010:219). “*No one can beat the market*” dengan kata lain apabila pasar efisien dan semua informasi bisa diakses secara mudah dengan biaya yang rendah, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan, sehingga tidak seorang investor pun yang dapat memperoleh keuntungan tak normal dengan memanfaatkan informasi yang dimilikinya.

Informasi yang tersedia tercermin dalam harga saham yang akan menentukan bentuk pasar efisien yang dapat dicapai. Jogyanto (2013:547) mengklarifikasi bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *Efficient Market Hypothesis* (EMH), sebagai berikut:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar efisien dalam bentuk yang lemah adalah apabila harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi di masa lalu. Dikatakan informasi masa lalu apabila informasi tersebut sudah terjadi. Efisiensi pasar dalam bentuk lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yaitu bahwa data di masa lalu tidak dapat dihubungkan dengan nilai sekarang. Maka untuk memprediksi harga sekarang tidak dapat menggunakan nilai-nilai di masa lalu. Oleh karena itu, informasi masa lalu (historis) tersebut tidak bisa lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang akan datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini. Implikasinya adalah bahwa

investor tidak akan bisa memprediksi nilai pasar saham di masa datang dengan menggunakan data historis, seperti yang dilakukan dalam analisis teknikal (Jogiyanto, 2013:547).

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat apabila harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan informasi historis ditambah dengan seluruh informasi yang dipublikasikan, termasuk informasi yang berada pada laporan-laporan keuangan, seperti *earning*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru, kesulitan keuangan yang dialami perusahaan, dan peristiwa-peristiwa terpublikasi lainnya yang berdampak pada aliran kas perusahaan di masa datang.

Pada pasar efisien bentuk setengah kuat, return tak normal (*abnormal return*) hanya terjadi pada seputar pengumuman (publikasi) suatu peristiwa sebagai representasi dari respon pasar terhadap pengumuman tersebut. Suatu pasar dinyatakan efisien dalam bentuk setengah kuat bila informasi terserap atau direspon dengan cepat oleh pasar (dalam satu hingga dua spot waktu atau hari diseperti pengumuman). Pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi dengan cepat pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Jogiyanto, 2013:547).

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat apabila harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan informasi historis ditambah dengan seluruh informasi yang dipublikasikan ditambah dengan seluruh informasi yang tersedia, termasuk informasi yang sangat rahasia sekalipun. Apabila pasar efisien dalam bentuk kuat ini memang ada, maka investor akan mendapatkan keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*).

Pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat merupakan tingkat efisiensi pasar yang tertinggi. Implikasinya adalah bahwa tidak ada individual investor atau grup dari investor, meskipun dengan kemampuan yang superior, mampu memperoleh *abnormal return* dengan menggunakan seluruh informasi yang relevan, baik yang historis, yang dipublikasikan, maupun yang tidak dipublikasikan (Jogiyanto, 2013: 547)

Dalam ketiga bentuk pasar efisien tersebut saling memiliki keterkaitan satu sama lain berupa tingkat kumulatif yaitu bahwa pasar efisien bentuk kuat yang berarti mencakup pasar

efisien bentuk semi kuat, begitupun pasar efisien bentuk semi kuat mencakup pasar efisien bentuk lemah, dan tidak berlaku sebaliknya.

Jadi efisiensi pasar didasarkan pada ketersediaan informasi harga atau nilai dari sekuritas mencerminkan semua informasi, dan informasi tersebut dapat diperoleh secara terbuka dan cepat tanpa ada hambatan yang khusus. Bursa Efek Indonesia mengacu pada teori efisiensi pasar bentuk setengah kuat, karena Bursa Efek Indonesia adalah pasar yang nilai atau harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan perusahaan (Hadimukti, 2012). Informasi merupakan hal yang penting bagi para pengambil keputusan. Adanya informasi maka dapat mempermudah para investor dalam membuat keputusan.

Harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada. Pasar modal yang efisien merupakan pasar yang harga dari sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan (Husnan, 2009:256). Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, maka akan semakin efisien pasar tersebut, sehingga sulit bagi para investor untuk mendapatkan tingkat keuntungan di atas normal secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan di Bursa Efek.

### **2.2.2. Arbitrage Pricing Theory (APT)**

*Arbitrage Pricing Theory* pertama kali dikemukakan oleh Stephen Ross pada tahun 1976, dimana beliau menyatakan bahwa harga suatu aktiva bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor dan ditentukan oleh pasar. Dengan menggunakan APT, Chen and Ross pada tahun 1986 membuktikan bahwa variabel-variabel makroekonomi memiliki pengaruh sistematis terhadap tingkat pengembalian (*return*) pasar saham. Kekuatan ekonomi mempengaruhi tingkat diskonto (*discount rate*), kemampuan perusahaan untuk menggerakkan aliran kas (*cash flow*), dan pembayaran dividen di masa yang akan datang (*future dividen payouts*). Dalam mekanisme seperti ini, menunjukkan bahwa variabel-variabel makro ekonomi merupakan faktor-faktor yang krusial di pasar modal (Megawati, 2009).

APT merupakan salah satu alternatif teori model keseimbangan berdasarkan dari konsep satu harga (*the law of one price*) yang menyatakan bahwa sekuritas yang mempunyai

karakteristik yang sama, tidak akan bisa diharapkan dengan harga yang berbeda. Teori APT ini memprediksi hubungan tingkat pengembalian sebuah portofolio dan pengembalian dari aset tunggal melalui kombinasi linear dari banyak variabel makroekonomi yang mandiri. APT berasumsi bahwa, investor percaya *return* sekuritas akan ditentukan oleh sebuah model faktorial dengan sejumlah faktor risiko. Risiko dalam APT dapat didefinisikan sebagai sensitivitas saham terhadap faktor-faktor makro ekonomi, dan besarnya *return* harapan akan dipengaruhi oleh sensitivitas tersebut (Gusni dan Riantani, 2017)

Seperti halnya *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), teori APT menggambarkan hubungan antara risiko dan ekspektasi imbal hasil, tetapi dengan menggunakan asumsi dan prosedur yang berbeda. Rumusan CAPM memerlukan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pasar, sementara APT menggunakan tingkat pengembalian dari aset bebas risiko yang diharapkan dan risiko utama dari sejumlah faktor-faktor makro ekonomi (Gusni dan Riantani, 2017). Menurut Tandelilin (2017:213), di dalam APT *return* sekuritas tidak hanya dipengaruhi oleh portofolio pasar karena adanya asumsi bahwa *return* yang diharapkan dari suatu sekuritas dapat dipengaruhi oleh beberapa sumber risiko.

Faktor-faktor risiko tersebut harus mempunyai karakteristik dan akan menunjukkan kondisi ekonomi secara umum sebagai berikut:

1. Masing-masing faktor risiko harus mempunyai pengaruh luas terhadap *return* saham di pasar. Kejadian khusus yang berkaitan dengan kondisi perusahaan, bukan merupakan faktor risiko APT.
2. Faktor risiko tersebut harus mempengaruhi *return* yang diharapkan. Untuk itu perlu dilakukan pengujian secara empiris, dengan cara menganalisis *return* saham secara statistik, untuk melihat bagaimana faktor risiko tersebut berpengaruh secara luas terhadap *return* saham.
3. Faktor risiko tersebut tidak dapat diprediksikan oleh pasar karena mengandung informasi yang tidak diharapkan atau bersifat mengejutkan pasar pada awal periode (ada perbedaan antara nilai yang diharapkan dengan nilai yang sebenarnya).

Dengan demikian, *Arbitrage Pricing Theory (APT)* merupakan salah satu konsep dasar pada model keseimbangan yang perlu dipahami investor dan pelaku pasar serta pengetahuan masyarakat dalam ilmu investasi.

### **2.2.3. Kurs Rupiah**

#### **2.2.3.1. Pengertian Kurs Rupiah**

Transaksi dalam perdagangan internasional akan mendorong terjadinya pertukaran dua atau lebih mata uang berbeda. Hal ini akan menimbulkan permintaan dan penawaran terhadap suatu mata uang tertentu yang akan mempengaruhi nilai tukar dari mata uang yang bersangkutan. Menurut Rohmanda *et al.* (2014:2), kurs atau nilai tukar adalah jumlah mata uang tertentu (harga) yang dapat ditukar dengan mata uang lain. Jadi dapat diartikan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik, yang berarti kurs rupiah terhadap dollar Amerika adalah harga mata uang dollar Amerika dalam mata uang rupiah (Andes *et al.*, 2017).

Menurut Azis (2015:267-268), dalam pendekatan moneter, nilai tukar atau kurs didefinisikan sebagai harga mata uang asing yang diperjualbelikan terhadap mata uang domestik, harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang. Nilai tukar atau kurs merupakan indikator yang dipergunakan oleh para investor dalam melakukan investasi di pasar modal.

Menurut Mankiw *et al.* (2013:193), harga mata uang untuk transaksi internasional adalah kurs riil dan nilai tukar nominal. Kurs riil (*real exchange rate*) adalah nilai yang digunakan dalam menukarkan barang atau jasa dari suatu negara dengan barang atau jasa negara lain. Apabila kurs riil tinggi, maka barang dan jasa negara lain relatif lebih murah, serta barang dan jasa domestik relatif lebih mahal. Sedangkan apabila kurs riil rendah, maka barang dan jasa negara lain relatif lebih mahal, serta barang dan jasa domestik relatif lebih murah. Kurs nominal (*nominal exchange rate*) adalah nilai yang digunakan dalam menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain, dengan kata lain kurs nominal yaitu nilai dimana suatu negara memperdagangkan mata uang untuk mata uang negara lain.

### 2.2.3.2. Jenis-jenis Kurs Rupiah

Menurut Azis (2015:268), kurs rupiah dalam berbagai transaksi jual beli valuta asing terbagi atas empat jenis yaitu:

1. *Selling Rate* (Kurs Jual), yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank dalam penjualan valuta asing tertentu pada waktu tertentu.
2. *Middle Rate* (Kurs Tengah), yaitu kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional yang ditentukan oleh bank sentral pada waktu tertentu.
3. *Buying Rate* (Kurs Beli), yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank dalam pembelian valuta asing tertentu dalam waktu tertentu.
4. *Flat Rate* (Kurs Flat), yaitu kurs yang berlaku untuk transaksi jual beli bank *notes* atau *traveler cheque* dalam promosi dan biaya-biaya lainnya.

### 2.2.3.3. Sistem Kurs Mata Uang

Menurut Wiyono dan Kusuma (2017:378-379), menyebutkan bahwa terdapat lima jenis sistem kurs yang berlaku, sebagai berikut:

1. Sistem kurs mengambang (*floating exchange rate*), yaitu kurs ditentukan oleh mekanisme pasar dalam upaya stabilisasi kebijakan moneter dengan atau tanpa campur tangan pemerintah. Apabila adanya campur tangan pemerintah, maka dapat disebut sistem kurs mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*).
2. Sistem kurs tertambat (*pegged exchange rate*), yang dimaksudkan bahwa suatu negara yang menambatkan nilai mata uangnya, dengan suatu atau sekelompok mata uang negara yang lain yaitu negara yang merupakan mitra dagang utama dari negara yang bersangkutan, berarti mata uang negara tersebut bergerak dengan mengikuti mata uang negara yang ditambatkan.
3. Sistem kurs tertambat merangkak (*crawling pegs*), yaitu dalam sistem ini, negara akan melakukan perubahan terhadap mata uang secara periodik untuk menuju kearah satu nilai tertentu dalam waktu tertentu. Keuntungannya dari sistem ini agar negara dapat mengukur penyelesaian kursnya dengan periode yang lebih lama daripada sistem kurs tertambat.

4. Sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*), dalam sistem ini terdapat keuntungan yaitu menawarkan stabilisasi mata uang suatu negara yang pergerakan mata uangnya disebarakan melalui sekeranjang mata uang yang dimasukkan biasanya ditentukan oleh besar kecilnya peranan dalam membiayai perdagangan suatu negara tertentu.
5. Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*), dalam sistem ini negara menetapkan dan mengumumkan kurs tertentu atas mata uangnya dan menjaga kurs tersebut dengan membeli atau menjual valuta asing dalam jumlah yang tidak terbatas dalam kurs tersebut. Dalam menetapkan kurs tetap merupakan kebijakan yang beresiko tinggi bagi negara yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap sektor luar negeri ataupun gangguan seperti gangguan alam.

#### **2.2.3.4. Perkembangan Kurs Rupiah di Indonesia**

Setelah dijelaskan beberapa sistem mata uang yang berlaku, berikut adalah beberapa sistem kurs mata uang yang pernah diterapkan di Indonesia menurut Wiyono dan Kusuma (2017:378), sebagai berikut:

1. Sistem kurs tetap (1970-1978), Indonesia menganut sistem ini dengan kurs resmi Rp250/dollar Amerika, sedangkan kurs mata uang lainnya dihitung berdasarkan kurs rupiah terhadap dollar Amerika, hal tersebut sesuai dengan Undang-Undang No. 32 Tahun 1964. Dalam menjaga kestabilan kurs pada tingkat yang ditetapkan, maka Bank Indonesia melakukan intervensi aktif dipasar valuta asing.
2. Sistem kurs mengambang terkendali (1978-1997), pada masa ini kurs yang diterapkan berdasarkan sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*) bersama dengan dilakukannya kebijakan devaluasi rupiah pada tahun 1978. Dalam sistem ini Bank Indonesia menetapkan kurs indikasi atau pembatas, dan membiarkan kurs bergerak pada pasar dengan *spread* (selisih) tertentu. Apabila kurs bergejolak melebihi batas atas atau bawah dari *spread*, maka Bank Indonesia akan melakukan intervensi.

3. Sistem kurs mengambang bebas (1997-sekarang), sejak pertengahan Juli 1997 kurs rupiah terhadap US dollar semakin melemah. Dalam mengamankan cadangan devisa yang terus menerus berkurang, maka Bank Indonesia menghapus rentang intervensi (dalam sistem kurs mengambang terkendali) dan menganut sistem kurs mengambang bebas (*free floating exchange rate*) pada 14 Agustus 1997. Dengan menghapus rentang intervensi Bank Indonesia terhadap rupiah, dan melaksanakan kebijakan moneter dalam negeri.

#### **2.2.4. Harga Minyak Dunia**

Minyak mentah atau *crude oil* merupakan komoditas dan sumber energi yang sangat dibutuhkan bagi suatu negara. Minyak mentah tersebut dapat diolah menjadi sumber energi seperti Liquefied Petroleum Gas (LPG), bensin, solar, minyak pelumas, minyak bakar dan lainnya (Handiani, 2014). Menurut Gumilang *et al.* (2014), harga minyak dunia yang sering digunakan sebagai acuan dalam perdagangan minyak adalah *West Texas Intermediete* (WTI) yang digunakan sebagai harga spot pasar minyak dunia.

*West Texas Intermediete* (WTI) adalah minyak bumi yang diproduksi di Amerika Utara yang lebih ringan dan mudah untuk diolah, sehingga banyak diminati terutama di Amerika Serikat dan China. Minyak mentah yang diperdagangkan di WTI adalah minyak mentah yang berkualitas tinggi berjenis *light-weight* dan memiliki kadar belerang yang rendah. Minyak jenis ini sangat cocok untuk dijadikan bahan bakar seperti bensin ([www.seputarforex.com](http://www.seputarforex.com), diakses pada Juni 2019).

Harga minyak dunia lainnya yaitu *Brent Crude* yang merupakan minyak hasil tambang dari Laut Utara (Eropa) yang dibuka tahun 1970. Selain itu, terdapat jenis minyak lainnya seperti *Dubai Crude* (minyak bumi asal Dubai), *Oman Crude* (minyak bumi asal Oman), *Urals Oil* (harga minyak acuan ekspor Rusia), dan *OPEC Reference Basket* (rata-rata harga minyak yang diekspor negara-negara OPEC) ([www.seputarforex.com](http://www.seputarforex.com), diakses pada Juni 2019).

#### **2.2.5. Inflasi**

### 2.2.5.1. Pengertian Inflasi

Inflasi dapat diartikan sebagai kenaikan harga secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas atau mengakibatkan kenaikan harga pada barang lainnya. Kecenderungan menaik yang terus menerus juga memiliki syarat tertentu. Kenaikan harga-harga yang disebabkan oleh misalnya, menjelang hari-hari besar yang terjadi sekali saja atau musiman tidak dapat disebut dengan inflasi (www.bi.go.id, diakses pada Juni 2019)

Menurut Muchtar *et al.* (2016:15), inflasi suatu proses yang meningkatkan harga-harga secara umum dan terus menerus (kontinu) yang berkaitan dengan mekanisme pasar yang disebabkan oleh berbagai faktor diantaranya adalah konsumsi masyarakat yang meningkat, akibat dari adanya ketidاكلancaran distribusi barang, atau berlebihnya likuiditas yang memicu konsumsi atau spekulasi di pasar.

Rahardja dan Manurung (2014:177) mengemukakan bahwa dalam definisi inflasi, terdapat tiga komponen penting yang harus dipenuhi untuk dapat dikatakan telah terjadinya inflasi, yaitu:

1. Adanya sebuah kecenderungan kenaikan harga, walaupun terjadi penurunan atau kenaikan dibanding dengan sebelumnya pada waktu tertentu, tetapi tetap menunjukkan kecenderungan yang meningkat.
2. Kenaikan harga yang terjadi bersifat umum, berarti kenaikan harga tidak dialami oleh satu atau beberapa komoditas saja.
3. Kenaikan harga yang berlangsung secara terus menerus yang tidak hanya terjadi pada satu waktu saja.

Inflasi merupakan proses kenaikan harga umum secara terus menerus, sedangkan kebalikannya dari inflasi adalah deflasi yaitu penurunan harga secara terus menerus dari periode sebelumnya (nilai inflasi yang minus) yang disebabkan daya beli masyarakat semakin bertambah. Secara umum akibat dari inflasi adalah menurunnya daya beli masyarakat karena tingkat pendapatannya juga menurun (Mulyo, 2018:32).

Ciri-ciri inflasi menurut Muchtar *et al.* (2016:15) yaitu, sebagai berikut:

1. Harga barang dan jasa yang naik secara terus menerus.

2. Jumlah uang yang beredar melebihi kebutuhan.
3. Jumlah barang yang relatif sedikit.
4. Nilai daya beli uang yang menurun.

### 2.2.5.2. Jenis-Jenis Inflasi

Inflasi dapat dibedakan berdasarkan tingkat laju inflasi (parah atau tidaknya) yang digolongkan menjadi empat jenis (Boediono, 2016:156), sebagai berikut:

1. Inflasi ringan, yaitu inflasi yang rendah/merayap (*creeping inflation*) dengan laju inflasi kurang dari 10% pertahun.
2. Inflasi sedang, yaitu inflasi menengah (*galloping inflation*) dengan laju inflasi antara 10-30% pertahun, yang ditandai dengan kenaikan harga-harga yang relatif besar dan secara cepat.
3. Inflasi berat (*high inflation*), yaitu kondisi harga-harga secara umum naik, dengan laju mencapai 30-100% pertahun.
4. Inflasi sangat tinggi (*hyper inflation*), yaitu inflasi dengan kondisi terparah dimana laju inflasi tersebut berada di atas 100% per tahun. Dalam kondisi ini masyarakat tidak lagi menyimpan uang karena nilainya menurun sangat tajam, sehingga lebih memilih ditukarkan dengan barang.

Berdasarkan asalnya inflasi digolongkan menjadi dua, yaitu:

1. Inflasi berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*), yaitu inflasi yang timbul dari dalam negeri, seperti yang terjadi akibat defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan mencetak uang baru, kemudian gagalnya pasar yang menyebabkan harga bahan makanan menjadi mahal (Muchtar *et al.*, 2016:17)
2. Inflasi berasal dari luar negeri (*imported inflation*), yaitu inflasi yang timbul dari luar negeri atau dari negara-negara mitra dagang. Kenaikan harga barang dan jasa impor dapat mengakibatkan kenaikan indeks biaya hidup secara langsung dalam barang dan jasa yang tercakup didalamnya, menaikkan indeks harga produksi (ongkos dan harga jual) secara tidak langsung dari barang dan jasa yang menggunakan bahan mentah atau peralatan yang harus diimpor (*cost inflation*), dan kemungkinan adanya kenaikan harga-harga dalam negeri kemudian mengakibatkan kenaikan pengeluaran

pemerintah atau swasta dari kenaikan harga barang dan jasa yang diimpor tersebut (Boediono, 2016:158).

Inflasi terdiri atas dua jenis (Liembono, 2016:112), sebagai berikut:

1. Inflasi didorong dari sisi permintaan (*demand push inflation*), yaitu inflasi yang menandakan kenaikan murni harga karena faktor permintaan/penawaran (*demand/supply*). Inflasi tersebut dikarenakan harga naik mengikuti *demand* yang naik. Apabila *demand push inflation* terjadi dan pertumbuhan *supply* yang tidak sebesar pertumbuhan *demand*, maka pabrik-pabrik akan menambah kapasitas produksinya sehingga tenaga kerjanya terserap. Hal tersebut merupakan sesuatu yang positif bagi perekonomian negara, apabila terjadi secara terus menerus maka tingkat pengangguran akan menurun dan PDB akan meningkat pula.
2. Inflasi didorong dari sisi penawaran (*supply push inflation*), yaitu inflasi yang terjadi karena faktor *supply* yang dapat disebabkan oleh mata uang dollar USD yang menguat. Inflasi ini disebabkan karena daya beli yang tidak naik namun harga bahan bakunya naik, sehingga produsen harus menaikkan harga jual tersebut. Apabila bahan baku tersebut impor maka akan naik mengikuti penguatan dollar USD. Hal tersebut akan memicu timbulnya inflasi walaupun *demand* tetap atau bahkan menurun.

### **2.2.5.3. Dampak Inflasi**

Inflasi merupakan variabel makroekonomi yang paling penting dan ditakuti oleh para pelaku ekonomi seperti pemerintah karena membawa pengaruh buruk pada tingkah kesejahteraan dan struktur biaya produksi (Mughtar *et al.*, 2016:15). Menurut Mughtar *et al.* (2016:15) mengatakan bahwa ada beberapa alasan inflasi dapat menimbulkan permasalahan, yaitu:

1. Inflasi dapat mengurangi efisiensi ekonomi karena harga bahan baku dalam produksi yang semakin tinggi.
2. Inflasi dapat mengakibatkan redistribusi pendapatan suatu negara diantara anggota masyarakat.
3. Inflasi dapat menyebabkan output produksi menurun dan menurunkan peluang kesempatan kerja yang terbuka atau bahkan pemutusan hubungan kerja.

Sedangkan menurut Rahardja dan Manurung (2014:189) terdapat beberapa masalah sosial yang ditimbulkan dari inflasi yang tinggi (atau sekitar  $\geq 10\%$  per tahun) seperti tingkat kesejahteraan rakyat yang menurun, distribusi pendapatan yang memburuk, dan terganggunya stabilitas ekonomi. Inflasi yang mengganggu stabilitas ekonomi yaitu dengan merusak perkiraan (ekspektasi) tentang masa depan para pelaku ekonomi. Inflasi yang tinggi dan kronis akan menimbulkan perkiraan bahwa harga barang dan jasa akan terus meningkat. Bagi konsumen, perkiraan tersebut akan mendorong pembelian barang dan jasa yang lebih banyak dari biasanya, dengan tujuan menghemat pengeluaran konsumsi yang mengakibatkan permintaan barang dan jasa akan meningkat. Bagi produsen, perkiraan meningkatnya harga barang dan jasa tersebut mendorong mereka menunda penjualan, dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar yang mengakibatkan kelebihan permintaan dan mempercepat laju inflasi yang menimbulkan kondisi ekonomi akan semakin memburuk.

Menurut Blanchard dan Johnson (2017:533) menyebutkan bahwa inflasi sebenarnya tidak selalu buruk karena terdapat tiga manfaat yang dapat diperoleh dari inflasi tersebut yaitu:

1. Keuntungan dari penciptaan uang (*seignorage*), salah satu cara dimana pemerintah dapat membiayai pengeluarannya yaitu penciptaan uang yang merupakan sumber inflasi utama. Dengan demikian, penciptaan uang merupakan alternatif yang dilakukan pemerintah dari pada meminjam dari publik atau menaikkan pajak.
2. Suku bunga riil negatif untuk kebijakan makroekonomi,
3. Penggunaan interaksi antara ilusi uang dan inflasi dalam memfasilitasi penyesuaian upah riil, kehadiran inflasi memungkinkan penyesuaian upah riil yang menurun jauh lebih mudah ketimbang ketika tidak terdapat inflasi.

Muchtar *et al.* (2016:19) mengatakan terdapat tiga cara untuk mengatasi inflasi di suatu negara, yaitu:

1. Kebijakan moneter atau kebijakan uang ketat (*fight money policy*), yaitu pengendalian inflasi dengan mengurangi jumlah uang beredar di masyarakat.
2. Kebijakan fiskal, yaitu kebijakan pemerintah dalam mengatur anggaran suatu negara, seperti menekankan pengeluaran pemerintah, menaikkan tarif pajak, atau meminjam dana dari masyarakat.

3. Kebijakan sektor riil, yaitu dengan melakukan program-program nyata dalam mengendalikan harga dan produksi yang secara langsung, seperti meningkatkan hasil produksi, menurunkan subsidi pemerintah, mengusahakan produksi barang dalam negeri yang lebih banyak, adanya kebijakan upah, atau menetapkan harga maksimal barang- barang tertentu.

#### 2.2.5.4. Indikator Perhitungan Inflasi

Dalam mengukur tingkat atau laju inflasi untuk mengetahui tinggi rendahnya kenaikan inflasi tersebut, indikator yang sering digunakan adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Menurut Mankiw *et al.* (2013:26), *Consumer Price Index* atau Indeks Harga Konsumen (IHK) adalah ukuran biaya barang dan jasa secara keseluruhan yang dibeli oleh konsumen. Berarti perubahan IHK dari waktu ke waktu secara terus menerus menunjukkan pergerakan harga barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Penentuan barang dan jasa dalam IHK dilakukan atas dasar Survei Biaya Hidup (SBH) yang dilaksanakan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Kemudian BPS akan memonitor perkembangan harga dari barang dan jasa tersebut secara bulanan di beberapa kota, di pasar tradisional dan modern terhadap beberapa jenis barang dan jasa di setiap kota. Adapun rumus dalam menghitung IHK sebagai berikut:

$$\text{IHK} = (\text{Pn}/\text{Po}) \times 100\% \quad \dots \quad \mathbf{2.1}$$

Keterangan:

Pn = Harga Sekarang

Po = Harga Tahun Dasar

Terdapat beberapa indikator untuk mengetahui tingkat inflasi selama satu periode tertentu (Rahardja dan Manurung, 2014:185-188), sebagai berikut:

1. Indeks harga konsumen (*consumer price index*), yaitu angka indeks yang menunjukkan harga barang dan jasa yang dibeli konsumen dalam satu periode tertentu, yang diperoleh dengan menghitung harga barang dan jasa utama yang kemudian masing-masing harga tersebut diberi bobot (*weighted*) berdasarkan tingkat keutamaannya. Berarti barang dan jasa yang dianggap paling penting, diberi bobot yang lebih besar.

2. Indeks harga perdagangan besar (*wholesale price index*), yaitu dengan menunjukkan tingkat harga yang diterima produsen di berbagai tingkat produksi. Apabila IHK melihat inflasi dari sisi konsumen, IHPB sebaliknya dengan melihat inflasi dari sisi produsen. IHPB juga dapat disebut indeks harga produsen (*producer price index*).
3. Indeks harga implisit, yaitu menghitung perubahan angka indeks atau produk domestik bruto (*GDP deflator*) dari semua barang baru, barang lokal, barang jadi, dan jasa dengan membandingkan tingkat pertumbuhan ekonomi nominal (PDB nominal) dan pertumbuhan riil (PDB riil) yang kemudian selisih keduanya merupakan tingkat inflasi.

### 2.2.6. Indeks Sektoral

Indeks adalah indikator ataupun ukuran atas sesuatu. Indeks saham berarti portofolio yang mengukur perubahan harga dari suatu atau sebagian pasar tersebut. Apabila indeks saham bergerak naik berarti harga sebagian besar saham yang diukur oleh indeks tersebut mengalami kenaikan. Sebaliknya, jika indeks saham bergerak turun berarti sebagian besar saham konstituen indeks mengalami penurunan. Investor dapat mengetahui performa harga saham secara umum atas saham yang dimilikinya dengan melihat pergerakan suatu indeks saham. Investor juga dapat mengetahui kondisi pasar saham secara umum, apabila terjadi perubahan kebijakan dari dalam maupun luar negeri ([www.idx.go.id](http://www.idx.go.id)).

Menurut Lukisto *et al.* (2014), mengungkapkan bahwa indeks saham berguna sebagai indikator utama untuk menggambarkan pergerakan dari harga saham. Dalam pasar modal, indeks saham diharapkan memiliki lima fungsi yaitu:

1. Sebagai indikator tren pasar.
2. Sebagai indikator tingkat keuntungan.
3. Sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio.
4. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif.
5. Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.

Indeks saham atau indeks harga saham adalah ukuran statistik perubahan gerak harga dari kumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan digunakan sebagai sarana tujuan

investasi ([www.idx.go.id](http://www.idx.go.id), diakses pada Juni 2019). Saat ini Bursa Efek Indonesia mempunyai 22 jenis indeks saham, satu diantaranya adalah indeks sektoral. Indeks sektoral adalah indeks yang mengukur performa harga seluruh saham dari masing-masing sektor industri yang terdapat pada klasifikasi *Jakarta Stock Industrial Classification* (JASICA). Indeks tersebut terdiri dari :

1. Indeks pertanian
2. Indeks pertambangan
3. Indeks industri dasar dan kimia
4. Indeks aneka industri
5. Indeks industri barang konsumsi
6. Indeks properti, *real estat*, dan konstruksi bangunan
7. Indeks infrastruktur, utilitas, dan transportasi
8. Indeks keuangan
9. Indeks perdagangan, jasa, dan investasi
10. Indeks manufaktur

Klasifikasi tiga indeks sektoral dalam penelitian ini yakni sektor pertambangan, sektor keuangan, serta sektor industri dasar dan kimia ([www.idx.go.id](http://www.idx.go.id)), yaitu:

1. Sektor pertambangan merupakan berbagai usaha di bidang pertambangan dan penggalian, seperti pertambangan batu bara, biji logam, penggalian batu-batuan, minyak dan gas bumi, tanah liat, pasir, penambangan dan penggalian garam, pertambangan mineral, bahan kimia, dan bahan pupuk, serta penambangan gips, aspal dan gamping.
  - a. *Coal Mining*
  - b. *Crude Petroleum & Natural Gas Production*
  - c. *Metal and Mineral Mining*
  - d. *Land / Stone Quarrying*
2. Sektor Keuangan merupakan berbagai usaha terkait sektor keuangan, meliputi lembaga pembiayaan, asuransi, perantara keuangan, perusahaan efek, dan perusahaan investasi.

- a. *Bank*
  - b. *Financial Institution*
  - c. *Securities Company*
  - d. *Insurance*
  - e. *Others*
3. Sektor industri dasar mencakup berbagai usaha pengubahan material dasar menjadi barang setengah jadi, atau barang jadi yang masih akan diproses pada sektor perekonomian selanjutnya. Sedangkan, industri kimia mencakup berbagai usaha pengolahan bahan-bahan terkait kimia dasar dan industri farmasi, yang akan digunakan pada proses produksi selanjutnya.
- a. *Cement*
  - b. *Ceramics, Glass, Porcelain*
  - c. *Metal And Allied Products*
  - d. *Chemicals*
  - e. *Plastics and Packaging*
  - f. *Animal Feed*
  - g. *Wood Industries*
  - h. *Pulp and Paper*
  - i. *Others*

### **2.3. Keterkaitan antar Variabel Penelitian**

#### **2.3.1. Hubungan Kurs Rupiah dan Indeks Sektoral**

Kurs rupiah adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda atau perbandingan nilai antara kedua mata uang tersebut. Kurs rupiah merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi aliran barang, jasa dan modal dalam dan luar negeri. Dalam teori efisiensi, menyatakan bahwa pasar yang efisien harga sekuritasnya akan mencerminkan semua informasi yang terkait dengan sekuritas tersebut. Berdasarkan teori efisiensi pasar, semakin menguat kurs rupiah dapat menggambarkan kinerja di pasar saham mengalami kenaikan. Begitu pula kurs rupiah yang melemah akan menginformasikan adanya indikasi perekonomian yang melemah,

yang dapat mengakibatkan investor akan melindungi diri dari risiko dengan menjual aset sahamnya (Pamungkas dan Prasetyono, 2018).

Pada sektor keuangan, kurs rupiah menjadi penentu nilai mata uang bagi bank sentral untuk membeli dan menjual mata uang domestik, tentunya apabila nilai mata uang menurun maka akan mempengaruhi harga saham sektor tersebut. Pada sektor pertambangan yang dalam perusahaannya mengeksport atau mengimpor barang tambang akan dipengaruhi oleh perubahan kurs rupiah, hal tersebut akan berpengaruh terhadap harga saham sektor tersebut. Begitu pula pada sektor industri dasar dan kimia yang perusahaannya menggunakan bahan baku impor atau yang dalam pembiayaannya mengandalkan pinjaman modal asing dapat terpengaruh dengan kurs yang melemah. Melemahnya kurs rupiah dapat menaikkan biaya produksi yang akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Apabila tingkat keuntungan perusahaan yang menurun maka akan mempengaruhi minat investor juga terhadap keputusan investasi saham perusahaan tersebut sehingga indeks sektoral mengalami penurunan (Handiani, 2014:89).

Hasil penelitian Lukisto *et al.* (2014) membuktikan hasil yang positif antara pengaruh kurs rupiah terhadap indeks sektoral. Berbeda dari penelitian sebelumnya, bahwa melemahnya kurs rupiah terhadap dollar Amerika memungkinkan akan menarik minat para investor asing untuk berinvestasi di Indonesia. Berbeda dengan hasil penelitian Sutrisno (2017) yang menunjukkan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap semua indeks sektoral.

### **2.3.2. Hubungan Harga Minyak Dunia dan Indeks Sektoral**

Minyak mentah mempunyai banyak manfaat bagi kehidupan. Berbagai hasil olahan dari minyak mentah tersebut, menjadikan minyak mentah sebagai bahan utama yang banyak digunakan oleh industri-industri di dunia. Harga minyak mentah dunia yang menjadi acuan yaitu harga minyak WTI (Anisa dan Darmawan, 2018). Menurut Pamungkas dan Prasetyono (2018) menyatakan pada teori efisiensi bahwa perusahaan akan memberikan informasi berupa laporan keuangan kepada investor tentang dampak dari perubahan harga minyak dunia terhadap kinerja perusahaan tersebut. Pada perusahaan sektor pertambangan yang menghasilkan minyak mentah, harga minyak yang meningkat akan menaikkan tingkat keuntungan yang dapat menarik investor

untuk mengambil keputusan investasi pada sektor pertambangan tersebut. Namun sebaliknya, pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia serta sektor keuangan yang menggunakan minyak mentah dalam proses olahan produksinya, maka kenaikan harga minyak mentah akan menaikkan biaya produksi perusahaan tersebut yang mengakibatkan turunnya tingkat keuntungan perusahaan tersebut (Handiani, 2014:88).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gay (2016) menunjukkan bahwa harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks sektoral. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Pamungkas dan Prasentiono (2018) yang menyatakan bahwa harga minyak berpengaruh positif signifikan terhadap indeks pertambangan.

### **2.3.3. Hubungan Inflasi dan Indeks Sektoral**

Inflasi adalah kenaikan harga secara umum dan terus menerus yang terjadi pada periode tertentu. Inflasi merupakan faktor penting bagi suatu negara karena dapat mempengaruhi perekonomian negara tersebut yang menyebabkan laju inflasi sangat diperhatikan oleh pemerintah. Pentingnya inflasi yang rendah dan stabil merupakan prasyarat bagi pertumbuhan sosial ekonomi masyarakat yang berkesinambungan. Inflasi yang tidak stabil akan menyulitkan keputusan masyarakat dalam melakukan konsumsi, investasi dan produksi yang pada akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi. Tingginya tingkat inflasi akan mengurangi tingkat pengembalian dari investor karena menimbulkan risiko yang cukup besar untuk melakukan investasi. Dengan tingkat inflasi yang tinggi, maka pemerintah akan melakukan kebijakan dengan menaikkan tingkat suku bunga riil. Hal ini dilakukan agar menarik minat masyarakat dalam menurunkan jumlah uang beredar. Akan tetapi dapat menurunkan minat investor dalam investasi saham dengan beralih ke investasi bank (Cahya *et al.*, 2015).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Cahya *et al.* (2015) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks sektoral, hal ini berbeda dengan hasil penelitian Sutrisno (2017) yang menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh pada semua indeks sektoral.

## 2.4. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan pada rumusan masalah dan landasan teori yang telah diuraikan sebelumnya, maka pengembangan hipotesis dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

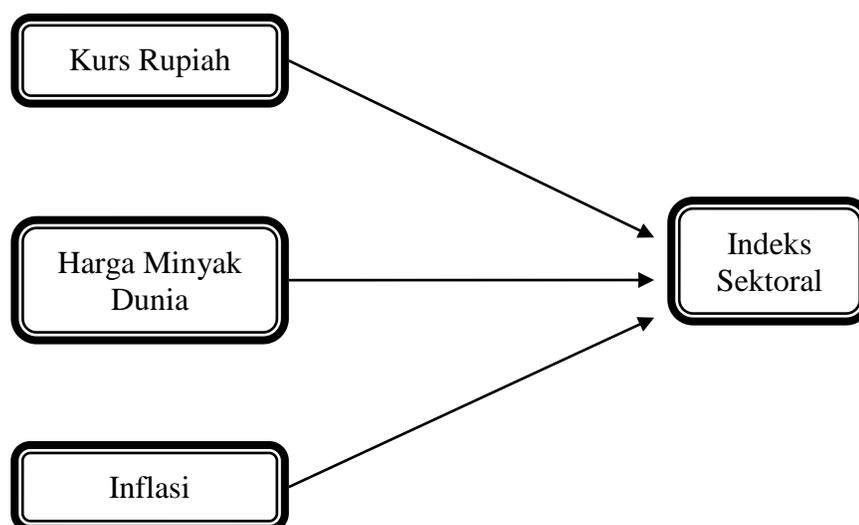
1. **H<sub>1</sub>**: Diguda kurs rupiah mempunyai hubungan terhadap indeks sektor pertambangan, sektor keuangan, serta sektor industri dasar dan kimia.
2. **H<sub>2</sub>**: Diguda harga minyak dunia mempunyai hubungan terhadap indeks sektor pertambangan, sektor keuangan, serta sektor industri dasar dan kimia.
3. **H<sub>3</sub>**: Diguda tingkat inflasi mempunyai hubungan terhadap indeks sektor pertambangan, sektor keuangan, serta sektor industri dasar dan kimia.

## 2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konsep penelitian pada dasarnya adalah kerangka hubungan antara konsep yang akan diamati atau diukur melalui penelitian-penelitian yang akan dilakukan. Kerangka konsep adalah kaitan antara konsep satu terhadap konsep lainnya yang diteliti.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah harga minyak dunia, kurs rupiah dan tingkat inflasi. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah indeks sektoral. Secara sistematis kerangka pemikiran tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian**



*Sumber: dikembangkan untuk penelitian ini, 2019*

Indeks sektoral adalah indeks yang mengukur performa harga seluruh saham dari masing-masing sektor industri yang terdapat pada klasifikasi *Jakarta Stock Industrial Classification* (JASICA) dengan terdapat 10 indeks sektoral yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini menggunakan 3 indeks sektoral yang akan diteliti, diantaranya adalah sektor pertambangan, sektor keuangan, serta sektor industri dasar dan kimia.