

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan referensi dan perbandingan pada penelitian ini, review terhadap penelitian-penelitian terdahulu sangatlah penting. Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini meliputi :

Penelitian pertama oleh Sylvia Handiani dalam *E-Journal Graduate Unpar Part A – Economics* Vol.1, No.1 ISSN: 2355-4304 (2014) yang berjudul “Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia, dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks harga Saham Gabungan Pada Periode 2008 – 2013”. Pada penelitian ini metodologi analisis penelitian yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Dari analisis regresi didapatkan model persamaan regresi $Y = -3.288,603 + 2,724X_1 + 16,176X_2 + 0,168X_3 + e$. Nilai konstanta sebesar -3.288,603 menjelaskan jika nilai Harga emas dunia, harga minyak dunia, dan nilai tukar dollar AS/Rp sama dengan nol maka nilai IHSG adalah -3.288,603. Koefisien harga emas dunia sebesar 2,724 menjelaskan jika harga emas dunia naik 1 satuan dan harga minyak dunia dan nilai tukar dollar tetap, maka akan menaikkan IHSG sebesar 2,724 satuan. Koefisien harga minyak dunia sebesar 16,176 menjelaskan jika harga minyak dunia naik 1 satuan dan harga emas dunia dan nilai tukar dollar tetap, maka akan menaikkan IHSG sebesar 16,176 satuan. Koefisien nilai tukar dollar sebesar 0,168 menjelaskan jika nilai tukar dollar naik 1 satuan dan harga emas dunia dan harga minyak dunia tetap, maka akan menaikkan IHSG sebesar 0,168 satuan.

Dari hasil uji determinasi diperoleh nilai R Square sebesar 0,807. Hal ini menjelaskan bahwa kemampuan variabel harga emas dunia, harga minyak dunia, dan nilai tukar dollar dalam menjelaskan IHSG sebesar 80,7% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain. Hasil dari penelitian ini mengatakan bahwa secara parsial dan simultan variabel harga emas dunia, harga minyak dunia, dan nilai tukar dollar berpengaruh terhadap IHSG.

Penelitian kedua yang dilakukan Yusnita *at el* dalam Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 11 No. 1 Juni (2014) yang berjudul “Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah, Indeks Dow Jones, dan Indeks KLSE Terhadap Indeks harga Saham Gabungan (IHSG): studi pada Bursa Efek Indonesia periode januari 2010 – desember 2013”. Metode analisis pada penelitian ini adalah Regresi linier berganda dengan uji F untuk uji simulatan dan uji t untuk uji parsial. Hasil penelitian secara simultan menjelaskan bahwa inflasi, SBI, nilai tukar rupiah, Indeks Dow Jones, dan Indeks KLSE berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hal ini diperlihatkan oleh nilai F hitung(50,480) lebih besar dari nilai F tabel dan tingkat signifikansi hitung (0,000) yang lebih rendah dari nilai signifikansi α 5% (0,05). Pengujian secara parsial menjelaskan bahwa hanya inflasi yang tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi inflasi (0,139) yang lebih besar dari nilai signifikansi α 5% (0,05). Sedangkan SBI, nilai tukar rupiah, indeks Dow Jones dan KLSE berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hal ini diperlihatkan oleh nilai signifikansi dari variabel-variabel tersebut (0,02, 0,031, 0,002, dan 0,019) lebih kecil dari nilai signifikasni α 5% (0,05). Dan variabel yang paling dominan mempengaruhi IHSG adalah Indeks Dow Jones.

Penelitian ketiga diambil dari karya tulis ilmiah yang dilakukan oleh Bayu Seto Sambodo (2014) dari Universitas Brawijaya Malang dengan judul “Analisa Pengaruh Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar Rupiah, dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Pertambangan di BEI (Periode Pengamatan Tahun 2008 - 2012)”. Metodologi analisis pada penelitian ini menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM) untuk melihat konsistensi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam jangka pendek maupun panjang. Adapun hasil dari Uji ECM ini memperlihatkan nilai F hitung (5.470018) > dari F tabel (3.65) yang menginterpretasikan bahwa secara simultan variabel Inflasi, BI rate, Nilai Tukar Rupiah, dan Harga Emas berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor Pertambangan. Sedangkan secara parsial variabel Nilai Tukar Rupiah dan BI Rate berpengaruh signifikan terhadap IHS Pertambangan. Hal ini terlihat dari nilai probability Nilai Tukar Rupiah (0,000) dan BI Rate (0,0864) yang lebih kecil dari nilai α pada tingkat signifikan 10% (0,1). Namun variabel

Inflasi dan Harga Emas Dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap IHS pertambangan. Hal ini diperlihatkan dari nilai probability kedua variabel tersebut (0,5643 dan 0,6108) yang lebih ditinggi dari nilai signifikansi 10%(0,1). Nilai R-Squared sebesar 0,340387 menginterpretasikan bahwa 34,04% IHS Pertambangan dapat dijelaskan oleh variabel inflasi, nilai tukar rupiah, BI *rate*, dan harga emas dunia. Sedangkan sisanya 65,96% dijelaskan oleh variabel lain.

Penelitian keempat diambil dari penelitian yang dilakukan oleh Putu Fenta Pramudya Cahya, I Wayan Suwendra, dan Fridayana Yudiaatmaja dalam *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen Volume 3* (2015) yang berjudul “Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi Terhadap Indeks harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate* yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013”. Metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda dengan uji t untuk hipotesis secara parsial dan uji F untuk hipotesis secara simultan.

Dari hasil analisis regresi linier berganda pada penelitian ini didapat model persamaan regresi $Y = -277,945 + 0,063X_1 - 59,392X_2$. Dari persamaan ini menunjukkan bahwa koefisien intercept sebesar -277,945 yang artinya jika nilai tukar rupiah dan inflasi tetap maka IHS sektor properti dan *real estate* sebesar -277,945. Koefisien nilai tukar rupiah sebesar 0,063 artinya jika nilai tukar rupiah naik 1 satuan dan inflasi tetap maka akan menaikkan IHS sektor properti dan *real estate* sebesar 0,063. Koefisien inflasi sebesar -59,392 mengartikan bahwa jika inflasi naik 1 satuan dan nilai tukar rupiah tetap maka akan menurunkan IHS sektor properti dan *real estate* sebesar 59,392.

Hasil pengujian hipotesis menjelaskan secara simultan nilai tukar rupiah dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHS sektor properti dan *real estate*. Hal ini diperlihatkan oleh nilai p-value $R_{yX_1X_2}$ sebesar 0,000 kurang dari nilai signifikansi alfa α 0,05. Secara parsial nilai tukar rupiah memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap IHS sektor properti dan *real estate*. Hal ini diperlihatkan oleh nilai p-value nilai tukar rupiah sebesar 0,000 kurang dari signifikansi alfa 0,05. Sedangkan inflasi secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHS sektor properti dan *real estate*. Hal ini diperlihatkan oleh nilai p-

value inflasi 0,001 kurang dari signifikansi alfa 0,05. Adapun nilai koefisien $R^2_{YX_1X_2}$ sebesar 0,531 menerangkan bahwa IHS sektor properti dan *real estate* dapat dijelaskan oleh nilai tukar rupiah dan inflasi sebesar 53,1% dan sisanya 46,9% dijelaskan oleh variabel lain.

Penelitian kelima diambil dari karya ilmiah oleh Michael dan Babatunde dalam *Journal of Empirical Economics* Vol. 3, No. 2 (2014) dengan judul “*A Monthly Data Analysis of The Impact of Inflation and Exchange Rate on NSE Index*”. Pada penelitian ini data pengamatan yang diteliti selama periode juni 2011 – maret 2013 di pasar modal Nigeria. Metode analisis yang digunakan adalah *Augmented Dickey Fuller* (ADF) test dan *Phillips Perron* (PP) untuk menguji kestasionaran data pengamatan. Sedangkan untuk pengujian hipotesis menggunakan *Box Jenkins O.L.S technique*.

Dari hasil pengujian hipotesis didapatkan koefisien inflasi sebesar 461,8312 yang berarti jika inflasi naik 1 satuan dan nilai tukar bernilai tetap akan meningkatkan Indeks NSE Nigeria sebesar 461,8312. Sedangkan koefisien nilai tukar sebesar -175,4561 mengartikan bahwa jika nilai tukar naik 1 satuan dan inflasi tetap maka akan menurunkan Indeks NSE Nigeria sebesar 175,4561. Nilai F hitung sebesar 64,08478 yang mana lebih besar dari F tabel menjelaskan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan dari inflasi dan nilai tukar terhadap Indeks NSE di Nigeria. Sedangkan nilai koefisien determinasi *Adjusted R-Square* sebesar 0,904423 mengartikan bahwa variabel inflasi dan nilai tukar dapat menjelaskan Indeks NSE Nigeria sebesar 90,44% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain. Nilai probability inflasi sebesar 0,5928 dan nilai tukar 0,2949 yang mana lebih besar dari tingkat signifikansi α 5% (0,05) menandakan bahwa secara parsial variabel inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks NSE di Negeria.

Penelitian keenam diambil dari penelitian yang dilakukan oleh Samane dan Amir dalam *International Journal of Reasearch in Business Studies and Management* Volume 1, Issue 2, December 2014, PP 8-18 yang berjudul “*Analysis of the Relationship between Oil Price and Exchange Rates in Teheran Stock Exchange*”. Data pengamatan pada penelitian ini yaitu data bulanan dalam

periode 1997 – 2012 yang diperoleh dari data bank sentral Teheran dan pasar modal Teheran. Metodologi analisis data menggunakan *Vector Error Correction models* (VECM) dengan *Augmented Dickey Fuller* (ADF) test dan *Phillips Perron* (PP) test untuk menguji kestasioneran data. Sedangkan untuk uji hipotesis menggunakan uji *Granger causalitytest* dan uji *Wald*.

Hasil dari penelitian ini mengatakan bahwa secara parsial nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham Teheran. Sedangkan harga minyak berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap indeks harga saham Teheran. Secara simultan nilai tukar dan harga minyak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham di Teheran.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Pasar modal

2.2.1.1. Pengertian pasar modal

Menurut Tandellin (2010:26) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pihak yang memiliki kelebihan dana disebut dengan investor, yaitu baik individu maupun perusahaan yang menanamkan modalnya pada pihak yang membutuhkan dana. Pihak yang membutuhkan dana merupakan perusahaan yang menjual sahamnya di bursa dan disebut sebagai emiten.

Sedangkan menurut Husnan (2010:3) pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Pasar modal merupakan wadah untuk investasi jangka panjang dan memperoleh modal bagi perusahaan atau pemerintah. Dalam pasar modal terdapat sejumlah instrumen keuangan yang dapat digunakan sebagai investasi jangka panjang oleh investor dan sebagai pendanaan bagi perusahaan ataupun pemerintah.

Menurut Sunariyah (2011:4) pasar modal adalah suatu sistem keuangan terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal tidak hanya sekedar tempat memperjualbelikan sekuritas, tetapi merupakan suatu sistem keuangan yang komprehensif yang melibatkan seluruh aspek keuangan suatu negara. Pasar modal sebagai sistem yang terorganisasi menjelaskan bahwa pasar modal merupakan lembaga yang memiliki mekanisme dan aturan-aturan yang mengaturnya. Selain itu pasar modal juga melibatkan berbagai pihak mulai dari pemerintah sebagai regulator, bank-bank sebagai perantara dan penjamin, serta perusahaan dan masyarakat sebagai emiten dan investor.

Sedangkan menurut UU Pasar Modal No. 8 tahun 1995 “Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi (www.idx.com).

2.2.1.2.Fungsi pasar modal

Dalam hubungannya dengan perekonomian negara tentulah pasar modal sangat penting peranannya. Menurut Sunariyah (2011:8-10) peranan pasar modal dalam suatu negara meliputi :

1. Fungsi Tabungan (*saving function*).

Yaitu masyarakat dapat berinvestasi dengan membeli efek-efek yang diperdagangkan. Dana yang diinvestasikan masyarakat atas pembelian efek dapat menjadi tabungan yang lebih menguntungkan karena nilai uang naik sesuai nilai pasar.

2. Fungsi Kekayaan (*wealth function*)

Selain sebagai tabungan, pasar modal juga menjadi alternatif tempat menyimpan kekayaan lebih baik. Dalam pasar modal kekayaan tidak akan mengalami depresiasi (penyusutan).

3. Fungsi Likuiditas (*liquidity function*)

Kekayaan yang disimpan dalam efek, bisa dilikuidasi dengan mudah dengan risiko yang minim, proses yang mudah dan biaya relatif murah.

4. Fungsi Pinjaman (*credit function*)

Pasar modal juga berfungsi sebagai sarana pinjaman bagi pemerintah maupun swasta dari dana masyarakat yang dihimpun untuk pembiayaan pembangunan negara.

Menurut Sutrisno (2010:321) pasar modal memiliki beberapa fungsi strategis yang menyebabkan lembaga ini mempunyai daya tarik bagi pihak yang membutuhkan dana, pihak yang memiliki dana, maupun pemerintah. Pemerintah sangat berkepentingan dalam mencegah terjadi *capital flight* atau pelarian modal keluar negeri. Bila disuatu negara tidak ada pasar modal kemungkinan besar akan terjadi *capital flight* karena tidak adanya sarana investasi bagi para pemilik dana. Oleh karena itu pasar modal mempunyai beberapa fungsi antara lain :

1. Sebagai sumber penghimpun dana

Kebutuhan dana perusahaan dapat dipenuhi dari berbagai sumber pembiayaan. Salah satu sumber dana yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan adalah pasar modal selain sistem perbankan yang selama ini dikenal sebagai media perantara keuangan secara konvensional. Ada beberapa keterbatasan apabila perusahaan memanfaatkan bank sebagai sumber dana. Keterbatasan tersebut adalah jumlah dana yang bisa ditarik dari perbankan terbatas. Hal ini karena pada industri perbankan dikenal dengan adanya *legal lending limit* atau batas maksimal pemberian kredit (BMPK). Sehingga bila perusahaan ingin menggalang dana yang jumlahnya relatif cukup besar akan terhambat dengan aturan perbankan tersebut. Oleh karena itu perusahaan bisa masuk ke pasar modal

untuk menggalang dana yang besarnya sesuai dengan yang diharapkan tanpa adanya batasan besarnya dana.

2. Sebagai sarana investasi

Pada umumnya perusahaan yang menjual surat berharga (saham atau obligasi) ke pasar modal adalah perusahaan yang sudah mempunyai reputasi bisnis yang baik dan kredibel, sehingga efek-efek yang dikeluarkan akan laku diperjualbelikan di bursa efek. Sementara, pemilik dana atau investor jika tidak ada pilihan lain mereka akan menginvestasikan pada perbankan yang *notabane* mempunyai tingkat keuntungan relatif kecil. Dengan adanya surat berharga yang mudah diperjualbelikan, maka bagi investor merupakan alternatif instrumen investasi. Investasi dipasar modal lebih fleksibel sebab investor bisa dengan mudah memindahkan dananya dari satu perusahaan ke perusahaan lainnya. Oleh karena itu pasar modal sebagai salah satu alternatif penempatan dana bagi investor selain di perbankan atau investasi langsung lainnya.

3. Pemerataan pendapatan

Pada dasarnya apabila perusahaan tidak melakukan *go public*, pemilik perusahaan terbatas pada personal-personal pendiri perusahaan yang bersangkutan. Dengan *go public* perusahaan memberikan kesempatan kepada masyarakat luas untuk ikut serta memiliki perusahaan tersebut. Dengan demikian akan memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk ikut menikmati keuntungan dari perusahaan berupa bagian keuntungan atau dividen sehingga yang semula hanya dinikmati oleh beberapa pemilik, akhirnya bisa dinikmati oleh masyarakat. Hal ini mengartikan ada pemerataan pendapatan kepada masyarakat.

4. Sebagai pendorong investasi

Sudah merupakan kewajiban pemerintah untuk memajukan pembangunan dan perekonomian negara. Untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan memajukan pembangunan membutuhkan investasi besar. Pemerintah tidak akan mampu untuk melahirkan investasi sendiri tanpa bantuan oleh pihak swasta nasional maupun asing. Untuk mendorong agar pihak swasta dan asing ingin

melahirkan investasi baik secara langsung maupun tidak langsung, pemerintah harus mampu menciptakan iklim investasi yang kondusif. Salah satu iklim investasi yang kondusif adalah likuidnya pasar modal. Semakin baik likuiditas pasar modal maka akan semakin banyak investor baik nasional maupun asing yang menginvestasikan dananya ke pasar modal melalui pembelian surat berharga di pasar modal.

Menurut Jogiyanto (2010:30) pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberian pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan dana dapat meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana. Sebagai akibatnya, peminjam dan pemberi pinjaman akan lebih diuntungkan dibandingkan jika pasar modal tidak ada.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:3) pasar modal memberikan manfaat antara lain :

- a. Menyediakan sumber pendanaan atau pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Memberi wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- c. Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi *trend* ekonomi negara.
- d. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- e. Menciptakan lapangan pekerjaan/profesi yang menarik.
- f. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dengan prospek yang baik.
- g. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.

- h. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses kontrol sosial.
- i. Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim terbuka, pemanfaatan manajemen profesional, dan penciptaan iklim berusaha yang sehat.

2.2.1.3. Jenis-jenis pasar modal

Menurut Sunariyah (2011:12-15) ada beberapa jenis-jenis pasar modal, yang meliputi :

1. Pasar Perdana (*Primary market*)

Pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatat dibursa. Harga saham pada pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang bersangkutan.

2. Pasar Sekunder (*Secondary market*)

Pasar sekunder adalah pasar perdagangan saham setelah pasar perdana. Pada pasar sekunder saham dan sekuritas lainnya diperjualbelikan secara luas. Harga saham pada pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang dilakukan pelaku pasar.

3. Pasar Ketiga (*Third market*)

Pasar ketiga atau bursa paralel adalah pasar dimana perdagangan saham atau sekuritas lainnya diluar bursa (*over the counter market*). Bursa paralel merupakan sistem perdagangan efek yang terorganisasi diluar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh badan Pengawas Pasar Modal.

4. Pasar Keempat (*Fourth market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (*block sale*). Meskipun transaksi terjadi secara langsung antar pemodal, mekanisme dalam pasar modal menghendaki pelaporan terhadap transaksi *block sale* tersebut kepada bursa efek secara terbuka. Sehingga transaksi juga harus tercatat di bursa efek.

2.2.1.4. Instrumen pasar modal

Menurut Hadi (2013:30) dalam pasar modal terdapat berbagai instrumen yang dapat diperjualbelikan oleh investor, meliputi :

1. Saham

Saham adalah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar modal. Saham merupakan instrumen ekuitas, yaitu tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Robert Ang, 1997). Jadi saham merupakan surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Dengan penyertaan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Sawidji Widoatmodjo, 2010).

2. Obligasi

Obligasi termasuk salah satu jenis efek pendapatan tetap (*fixed income securities*). Obligasi merupakan kontrak antara pemberi pinjaman dengan yang diberi pinjaman. Jadi surat obligasi adalah selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada pihak yang diberi pinjaman melalui sebuah kontrak, dan akibat adanya kontrak tersebut pemberi pinjaman memiliki hak untuk dibayar kembali

pada waktu dan dengan jumlah tertentu (Sawidji Widodoatmodjo, 2010). Obligasi ini telah menjadi investasi alternatif oleh investor, serta diminati karena disamping memberikan pendapatan tetap (bunga tetap) juga memberikan *Capital gains*.

3. Reksadana

Reksadana merupakan wadah dan pola pengelolaan dana/modal bagi sekumpul investor untuk berinvestasi dalam instrumen-instrumen investasi yang tersedia di pasar modal dengan cara membeli unit penyertaan reksadana. Menurut UU Pasar Modal No.8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27) reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi. Manajer investasi mengelola dana-dana yang ditempatkannya pada surat berharga dan merealisasikan keuntungan atau kerugian dan menerima dividen atau bunga yang dibukukannya ke dalam Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana tersebut. Kekayaan reksadana yang dikelola Manajer Investasi tersebut wajib untuk disimpan pada bank kustodian yang tidak terafiliasi dengan Manajer Investasi, dimana bank kustodian inilah yang bertindak sebagai tempat penitipan kolektif dan administrator.

4. Opsi

Opsi (*option*) merupakan suatu produk turunan (derivatif) yang diturunkan dari berbagai efek yang sebenarnya. Opsi didefinisikan sebagai efek yang memberikan hak (*rights*) kepada pemiliknya untuk membeli atau menjual efek tertentu (saham), dengan harga tertentu (*exercise price*), pada waktu tertentu (*exercise date*) (Sawidji Widodoatmodjo, 2010). Opsi dikatakan sebagai efek derivatif yang berarti hanya mempunyai nilai selagi terhubung ke aset finansial induk yang bersangkutan. Yang dimaksud finansial induk disini ialah seperti saham biasa, obligasi, dan obligasi konversi. Opsi dapat dibedakan menjadi dua yaitu: 1) Opsi *Call* yaitu hak untuk membeli efek; 2) Opsi *Put* yaitu hak untuk menjual efek.

5. *Right*

Right Issue atau sering disebut dengan istilah bukti *right* atau emisi klaim merupakan instrumen investasi yang merupakan produk turunan dari saham. Pada prinsipnya *right* merupakan hak bagi investor untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten. Sebagai bukti hak, maka investor tidak terikat harus membelinya. Jadi bukti *right* merupakan suatu produk efek (sekuritas) yang diturunkan dari saham yang dikeluarkan oleh emiten yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang akan dikeluarkan oleh emiten dengan proporsi dan harga tertentu. Tujuan dari penerbitan *right* bagi emiten adalah untuk menambah modal perusahaan yaitu memperbesar modal disetor. *Right* memiliki masa hidup pasar hanya beberapa minggu dari saat penerbitan.

6. Warran

Warran merupakan sejenis Opsi *Call* yang bersifat jangka panjang, yaitu pemberian hak pada pemilik untuk membeli saham biasa atas nama dengan harga yang ditentukan di dalam waran (*exercise price*) (Sawidji Widodoatmodjo, 2010). Perbedaan waran dengan Opsi *Call* terletak pada jangka waktu, yang mana waran memiliki jangka waktu 6 bulan sampai 6 tahun. Sementara Opsi *Call* memiliki waktu jangka pendek. Warran biasanya dijual bersamaan dengan obligasi dan saham, dan diterbitkan oleh perusahaan penerbit saham yang menjadi jaminannya (Sawidji Widodoatmodjo, 2010). Kendati demikian, ketika telah sampai di pasar sekunder, baik saham, obligasi, dan waran dapat diperdagangkan secara terpisah. Dilihat dari sifatnya, waran memiliki karakter yang sama dengan saham biasa (karena merupakan derivatif saham biasa), perbedaannya hanya terletak pada warran tidak memperoleh dividen, tidak mempunyai hak suara pada perusahaan publik karena pemiliknya bukan pemegang saham perseroan (Robert Ang, 1997).

2.2.2. Indeks harga saham

2.2.2.1. Pengertian indeks harga saham

Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks harga sama merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham. Dengan melihat data historis yang ditampilkan oleh pergerakan indeks harga saham, akan sangat membantu investor dalam melakukan portofolio investasinya. Didalam tatanan pasar modal di Bursa Efek Indonesia (BEI) ada beberapa indeks harga saham, yaitu meliputi sebagai berikut :

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut Sunariyah (2011:142) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek. Dalam menghitung IHSG, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukan satu atau beberapa perusahaan tercatat. Dasar pertimbangannya antara lain, jika jumlah saham perusahaan tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham perusahaan tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG.

Dalam perhitungannya, BEI menggunakan metode rata-rata tertimbang (*weighted average method*) untuk mengukur IHSG. Formula dari metode ini adalah :

$$IHSG = \frac{\sum(Ps \times Ss)}{\sum(Pbase \times Ss)} \dots \dots \dots (2.1)$$

Keterangan :

IHSG = Indeks harga saham gabungan

Ps = Harga pasar saham

Pbase = Harga dasar saham

Ss = jumlah saham yang dikeluarkan (*outstanding shares*)

2. Indeks Sektoral

Indeks sektoral adalah indeks yang menggambarkan indeks masing-masing sektoral perusahaan tercatat. Sekarang ini ada ada 10 sektor yang ada di BEI yaitu, sektor Pertanian, Pertambangan, Industri dasar, Aneka industri, Barang konsumsi, Properti, Infrastruktur, Keuangan, Perdagangan dan jasa, dan Manufaktur.

3. Indeks LQ45

Indeks LQ45 yaitu indeks yang terdiri dari 45 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang ditentukan BEI. Review dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan.

4. Jakarta Islamic Index (JII)

JII merupakan indeks yang menggunakan 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang termasuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasar dan likuiditas.

5. Indeks Kompas100

Indeks Kompas 100 yaitu indeks yang terdiri dari 100 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.

6. Indeks BISNIS-27

Indeks yang terjadi dari kerja sama antara BEI dengan harian Bisnis Indonesia. Terdiri dari 27 saham yang dipilih berdasarkan kriteria fundamental, teknikal atau likuiditas transaksi dan akuntabilitas dan tata kelola perusahaan.

7. Indeks PEFINDO25

Indeks yang terbentuk dari kerja sama antara BEI dengan lembaga *rating* PEFINDO, yang bermaksud memberikan tambahan informasi bagi pemodal khususnya untuk saham-saham emiten kecil dan menengah

(*small medium enterprise / SME*). Indeks ini terdiri dari 25 saham yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria seperti : Total Aset, *Return on Equity* (ROE), dan opini akuntan publik. Selain itu diperhatikan juga faktor likuiditas dan jumlah saham yang dimiliki publik.

8. Indeks SRI-KEHATI

Indeks yang terbentuk atas kerja sama BEI dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI). SRI merupakan singkatan dari *Sustainable Responsible Investment*. Indeks ini diharapkan memberikan tambahan informasi kepada investor yang berinvestasi pada emiten-emiten yang memiliki kinerja sangat baik dalam mendorong usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan dan menjalankan tata kelola perusahaan yang baik. Indeks ini terdiri dari 25 saham yang dipilih dengan pertimbangan kriteria-kriteria seperti : Total aset, *Price Earning Ratio* (PER), dan *free Float*.

9. Indeks Papan Utama

Indeks yang menggunakan saham-saham dari perusahaan yang termasuk dalam Papan Utama.

10. Indeks Papan Pengembangan

Indeks yang menggunakan saham-saham dari perusahaan tercatat yang termasuk Papan Pengembangan.

11. Indeks individual

Indeks harga dari masing-masing saham perusahaan tercatat.

2.2.3. Nilai Kurs

2.2.3.1. Pengertian Nilai Kurs

Nilai kurs atau nilai tukar adalah nilai yang menunjukkan jumlah nilai mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapatkan satu mata uang asing (Sukirno, 2010:397). Nilai kurs rupiah adalah nilai yang menunjukkan berapa

rupiah yang diperlukan untuk memperoleh satu satuan mata uang asing. Kurs rupiah akan berbeda-beda nilainya dengan setiap mata uang asing. Kurs rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat tentu berbeda nilainya dengan kurs rupiah terhadap Dollar Singapore. Perbedaan nilai kurs ini dikarena mekanisme dari *supply* dan *demand* yang terjadi di pasar valuta asing.

Menurut Marzuki (2010:196) nilai tukar yang sering disebut “kurs” adalah harga satu unit mata uang asing/valuta asing (valas) dalam mata uang domestik suatu negara. Atau sebaliknya, harga mata uang domestik/nasional terhadap mata uang asing. Nilai kurs ini dapat berubah-ubah, menguat dan melemah, yang disebabkan karena mekanisme pasar (*apresiasi* atau *depresiasi*) atau karena diatur pemerintah/bank sentral (*revaluasi* atau *devaluasi*). Tinggi rendahnya volatilitas nilai kurs dapat disebabkan oleh banyak faktor. Nilai kurs yang stabil akan lebih baik dalam jangka panjang dibanding nilai kurs yang memiliki volatilitas tinggi atau rendah.

Dengan mekanisme pasar dan campur tangan pemerintah maka nilai kurs valuta akan mengalami fluktuasi yang bergerak tidak tentu. Dalam sistem pasar valuta fluktuasi yang terjadi disebabkan oleh mekanisme pasar dan pemerintah, meliputi :

1. Depresiasi (*depreciation*) yaitu penurunan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing, yang disebabkan oleh tingginya penawaran dibanding permintaan yang terjadi di pasar valuta terhadap mata uang nasional.
2. Apresiasi (*appreciation*) yaitu peningkatan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing, yang disebabkan tingginya permintaan dibanding dengan penawaran yang terjadi di pasar valuta terhadap mata uang nasional.
3. Devaluasi (*devaluation*) yaitu penurunan mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing yang dilakukan oleh pemerintah.
4. Revaluasi (*revaluation*) yaitu peningkatan mata uang nasional terhadap mata uang asing yang dilakukan oleh pemerintah.

2.2.3.2. Jenis-jenis Kurs

Menurut Mankiw (2012:128) kurs dibedakan menjadi 2, yaitu :

1. Kurs nominal (*nominal exchange rate*) adalah harga relatif dari mata uang dari dua negara. Kurs ini menyatakan tingkat nilai tukar mata uang domestik dengan mata uang asing.
2. Kurs Riil (*real exchange rate*) adalah harga relatif dari barang-barang di antara dua negara. Kurs riil menyatakan tingkat dimana kita bisa memperdagangkan barang-barang dari suatu negara untuk barang-barang dari negara lain. Kurs riil sering disebut *term of trade*.

Nilai tukar atau lazim disebut kurs valuta dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing, dikenal ada 4 jenis yakni :

1. Kurs jual (*selling rate*) yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.
2. Kurs tengah (*middle rate*) yaitu kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang internasional, yang ditetapkan oleh Bank Central pada suatu saat tertentu.
3. Kurs beli (*buying rate*) yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
4. Kurs flat (*flat rate*) yaitu kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank *notes* dan *traveller cheque*, dimana dalam kurs tersebut sudah diperhitungkan promosi dan biaya-biaya lainnya.

Dalam mengatur penetapan nilai kurs dalam suatu negara ada beberapa sistem yang digunakan (Madura, 2010:222) yakni :

1. Sistem Kurs Tetap (*fixed exchange rate*) yaitu nilai kurs yang besarnya ditetapkan oleh pemerintah. Dengan intervensi pemerintah, diharapkan dapat menjaga kestabilan nilai kurs. Jika terjadi kelebihan penawaran, pemerintah akan membeli. Sebaliknya jika terjadi kelebihan permintaan pemerintah akan menjual persediaan mata uang yang dimiliki negara.

Dengan sistem ini negara diharapkan memiliki cadangan devisa yang besar guna mempertahankan nilai kurs valuta asingnya.

2. Sistem Kurs Bebas/Mengambang (*floating exchange rate*) yaitu sistem dimana nilai kurs diserahkan kepada mekanisme pasar tanpa adanya campur tangan pemerintah. Nilai kurs yang terjadi dibentuk oleh besar kecilnya tingkat penawaran dan permintaan yang terjadi di pasar valuta asing.
3. Sistem Kurs Mengambang Terkendali (*managed floating exchange rate*) yaitu sistem yang mana menyerahkan nilai kurs kepada mekanisme pasar sebagaimana pada sistem kurs bebas, akan tetapi pemerintah memberikan batasan terhadap fluktuasi nilai kurs. Misalnya pemerintah menetapkan batas sebesar 5% terhadap fluktuasi nilai kurs, sehingga apabila terjadi fluktuasi yang melewati batas 5% tersebut, baik penurunan maupun peningkatan maka pemerintah akan melakukan intervensi guna menjaga kestabilan.
4. Sistem kurs Terikat (*pegged exchange rate*) yaitu sistem kurs yang dimana mata uang lokal diikatkan nilainya pada sebuah valuta asing atau pada sebuah jenis mata uang asing tertentu. Nilai mata uang lokal akan mengikuti fluktuasi dari nilai mata uang yang dijadikan ikatan/acuan tersebut.

2.2.3.3. Faktor-faktor yang mempengaruhi kurs

Menurut Madura (2010:128) ada beberapa faktor penentu yang mempengaruhi pergerakan nilai kurs yaitu :

1. Faktor fundamental

Faktor fundamental berkaitan dengan indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar negara, ekspektasi pasar dan interval bank sentral.

2. Faktor teknis

Faktor teknis berkaitan dengan kondisi permintaan dan penawaran devisa pada saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan, sementara penawaran tetap maka nilai kurs akan terapresiasi. Sebaliknya, apabila terjadi kekurangan permintaan, sementara penawaran tetap maka nilai kurs akan terdepresiasi.

3. Sentimen pasar

Sentimen pasar lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita politik yang bersifat insidental, yang dapat mendorong nilai kurs naik ataupun turun secara tajam dalam jangka pendek. Apabila rumor berita sudah berlalu maka nilai kurs akan kembali normal.

Menurut Mankiw (2012:130-136) ada beberapa faktor yang menentukan kurs, baik itu kurs riil maupun kurs nominal :

1. Kurs riil terkait dengan ekspor netto. Bila kurs riil lebih rendah, barang-barang domestik relatif lebih murah dibanding barang-barang luar negeri, dan mengakibatkan ekspor netto lebih besar.
2. Neraca perdagangan (ekspor netto) harus sama dengan arus modal keluar netto, yang sama dengan tabungan dikurangi investasi. Tabungan dipengaruhi oleh fungsi konsumsi dan kebijakan fiskal, sementara investasi dipengaruhi fungsi investasi dan tingkat bunga.

2.2.4. Harga minyak dunia

Sebagai sumber bahan bakar yang sangat penting dalam menunjang kegiatan ekonomi, minyak sangat berpengaruh terhadap kehidupan manusia. Hampir semua tatanan kehidupan menggunakan minyak sebagai sumber energi. Dalam dunia industri, minyak sangat dibutuhkan sebagai bahan bakar produksi. Sehingga fluktuasi terhadap harga minyak sangat mempengaruhi keadaan produksi industri yang mana juga akan berimbas pada keadaan ekonomi. Kenaikan harga minyak dapat berimbas positif bagi perusahaan yang bergerak

dibidang pertambangan dan perminyakan, karena akan menaikkan harga-harga komoditas barang tambang (Sylvia, 2014). Sebaliknya, bagi perusahaan diluar pertambangan dan perminyakan dapat berpengaruh negatif. Misalnya saja bagi perusahaan manufaktur, properti, dan konstruksi yang mana dalam kegiatan operasionalnya sangat membutuhkan minyak sehingga dapat mengurangi pendapatan perusahaan.

Dalam suatu negara, khususnya negara pengimpor minyak, seperti Indonesia, harga minyak dunia akan sangat mempengaruhi keadaan ekonomi negara. Harga minyak dalam negeri akan sangat tergantung dengan fluktuasi harga minyak dunia. Fluktuasi harga minyak dunia disebabkan oleh tinggi rendahnya penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) pasar internasional. Adapun hal yang mempengaruhi *supply* dan *demand* pasar disebabkan oleh (seputarforex.com) :

1. Kebijakan oleh organisasi OPEC (Organization of the Petroleum Exporting Countries)
2. Situasi negara-negara produsen Minyak Mentah Dunia
3. Keadaan perusahaan-perusahaan minyak dunia
4. Permintaan minyak global
5. Perkembangan teknologi dan penemuan energi baru

Menurut Ardian (2010) kenaikan Harga Minyak Dunia akan mendorong kenaikan harga saham perusahaan sektor pertambangan. Hal ini disebabkan karena peningkatan harga minyak akan memicu kenaikan harga komoditas pertambangan. Ini tentu mengakibatkan perusahaan pertambangan berpotensi memperoleh peningkatan laba. Dengan peningkatan laba ini akan mendorong investor menanamkan dananya pada perusahaan pertambangan sehingga saham perusahaan akan naik. Dengan naiknya harga saham perusahaan tentu akan mendorong peningkatan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Hal yang sama juga diungkapkan Sylvia (2014) kenaikan harga minyak akan memberikan keuntungan karena akan menarik investor, khususnya bagi negara pengekspor minyak dan perusahaan pertambangan. Namun hal ini juga

menjadi beban bagi perusahaan diluar sektor pertambangan. Dimana kenaikan harga minyak akan meningkatkan biaya operasional sehingga dapat mengurangi pendapatan dan laba perusahaan. Dengan adanya peningkatan dan penurunan laba yang disebabkan kenaikan harga minyak ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang mana juga akan berdampak atau berpengaruh terhadap IHSG.

2.2.4.1. Jenis-jenis Minyak Dunia

Beberapa jenis minyak dunia yang diperdagangkan di pasar internasional adalah *West Texas Intermediate (WTI)*, *Brend Blend*, *Russien Export Blend*, *Dubai Crude*, dan *OPEC Basket Price*. Dari kelima jenis tersebut, WTI merupakan yang sering dijadikan standar acuan harga minyak dunia, karena minyak WTI berjenis minyak mentah manis dan ringan (*light sweet*). Dengan kandungan sulfur yang rendah (berkisar 0,24%) dan kepadatan yang rendah (39,6 derajat) WTI dianggap sebagai jenis minyak berkualitas tinggi. WTI adalah minyak bumi yang diproduksi di Texas (AS) dan banyak diperdagangkan di Amerika, Eropa dan Asia.

Brend Blend merupakan jenis minyak mentah manis yang dimana memiliki kandungan sulfur 0,37% dan kepadatan 38,06 derajat. Minyak ini diproduksi di Laut Utara Eropa. Walaupun tak sebaik minyak WTI, minyak *Brend Blend* juga digunakan untuk memproduksi minyak bahan bakar sejenis bensin. Minyak ini banyak diperdagangkan di Amerika dan negara Eropa Mediterania.

Dubai Crude merupakan jenis minyak mentah yang dihasilkan oleh negara Dubai. Minyak ini memiliki kandungan sulfur 2% dan kepadatan 31 derajat sehingga tergolong jenis minyak mentah asam dan medium. Kualitas minyak ini lebih rendah dari WTI dan *Brend Blend*. Minyak jenis *Dubai Crude* ini banyak diperdagangkan di Asia.

Minyak OPEC merupakan campuran minyak yang dihasilkan oleh negara-negara yang tergabung dalam OPEC. Jenis minyak ini tergolong minyak mentah yang padat sehingga susah untuk dijadikan bahan bakar seperti bensin.

2.2.5. Inflasi

2.2.5.1. Pengertian inflasi

Inflasi adalah presentasi kenaikan harga-harga pada suatu tahun tertentu berbanding dengan tahun sebelumnya (Sukirno, 2010:14). Inflasi merupakan keadaan di mana harga-harga barang maupun jasa mengalami kenaikan secara terus menerus. Kenaikan inflasi tidak serta merta memberikan efek negatif bagi perekonomian. Kenaikan inflasi yang stabil memberikan pengaruh positif bagi perekonomian, karena dapat merangsang masyarakat untuk lebih bergairah bekerja, menabung, dan melakukan investasi. Hal ini tentu akan memberikan pengaruh yang baik bagi perekonomian suatu negara. Dilain kondisi, inflasi adalah suatu keadaan yang mengidentifikasikan semakin melemahnya daya beli yang diikuti dengan semakin merosotnya nilai riil (*intrinsik*) mata uang suatu negara.

Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dimana barang dan jasa tersebut merupakan kebutuhan pokok masyarakat atau turunnya daya jual mata uang suatu negara. Dalam ilmu ekonomi, inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (kontinu). Dengan kata lain inflasi adalah proses dari suatu peristiwa, bukan tinggi-rendahnya tingkat harga. Artinya tingkat harga yang dianggap tinggi belum tentu menunjukkan inflasi. Inflasi dianggap terjadi jika proses kenaikan harga berlangsung secara terus-menerus dan saling mempengaruhi. Istilah inflasi juga digunakan untuk mengartikan peningkatan persediaan uang yang kadangkala dilihat sebagai penyebab meningkatnya harga.

Menurut Reilly dalam Wijayanti (2013:8) ada dua pendapat mengenai hubungan antara inflasi dengan harga saham:

1. Hubungan korelasi positif antara inflasi dengan harga saham. Pendapat ini didasari dengan asumsi inflasi yang terjadi adalah *Demand Full Inflation*, yaitu inflasi yang terjadi karena tingginya permintaan atas penawaran barang-barang. Pada keadaan ini, perusahaan akan membebankan peningkatan biaya operasional kepada konsumen sehingga perusahaan dapat meningkatkan

pendapatan dan labanya. Peningkatan laba perusahaan merupakan hal yang baik bagi investor, yang mana akan mendorong investor menanamkan modalnya sehingga meningkatkan harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham perusahaan tentu akan meningkatkan Indeks Harga Saham Gabungan.

2. Hubungan korelasi negatif antara inflasi dengan harga saham. Hal ini diasumsikan bahwa inflasi yang terjadi adalah *cost push inflation*, yaitu inflasi yang disebabkan oleh peningkatan biaya produksi perusahaan namun tidak disertai permintaan yang tinggi. Keadaan ini membuat perusahaan dilema menaikkan harga jual produknya, sehingga pendapatan dan laba perusahaan akan menurun. Penurunan laba akan membuat penilaian harga saham negatif sehingga menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya. Penurunan harga saham perusahaan tentu juga akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan.

2.2.5.2. Jenis-jenis inflasi

Menurut Sukirno (2010:333-334), inflasi berdasarkan faktor-faktor pemicu:

1. *Demand pull inflation*, terjadi apabila sektor perusahaan tidak mampu dengan cepat melayani permintaan masyarakat terhadap barang berwujud di dalam pasar. Masalah kekurangan barang akan berlaku dan ini akan mendorong kepada kenaikan harga-harga. Inflasi karena permintaan biasanya berlaku ketika perekonomian berjalan dengan pesat. Dalam periode seperti ini, permintaan pada umumnya akan beroperasi pada kapasitasnya maksimal. Kelebihan-kelebihan permintaan akan menimbulkan kenaikan harga-harga.
2. *Cost push inflation*, adalah masalah kenaikan harga-harga dalam perekonomian yang diakibatkan oleh kenaikan biaya produksi. Pertambahan biaya produksi akan mendorong perusahaan-perusahaan menaikkan harga, walaupun perusahaan harus mengambil risiko akan

menghadapi pengurangan dalam permintaan barang-barang yang diproduksinya.

Menurut Putong (2010:402), berdasarkan sifatnya membagi inflasi menjadi 4 kategori utama, yaitu :

1. *Creeping inflation* (inflasi merayap), yaitu inflasi yang besarnya kurang dari 10% per tahun.
2. *Galloping inflation* (inflasi menengah), yaitu inflasi yang besarnya antara 10-30% per tahun. Inflasi ini biasanya ditandai oleh naiknya harga-harga secara cepat dan relatif besar.
3. *High inflation* (inflasi tinggi), yaitu inflasi yang besarnya antara 31-100% per tahun. Dalam kondisi ini, harga-harga secara umum naik.
4. *Hyper inflation* (inflasi sangat tinggi), yaitu inflasi yang ditandai oleh naiknya harga secara drastis hingga mencapai tiga digit (di atas 100% per tahun).

2.2.5.3.Faktor-faktor penyebab inflasi

Adapun inflasi dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain, konsumsi masyarakat yang tinggi, biaya-biaya produksi yang tinggi, dan juga dapat disebabkan kelangkaan barang karena distribusi yang tidak merata. Menurut Sukirno (2010:14), faktor-faktor penyebab inflasi meliputi :

1. Tingkat pengeluaran agregat yang melebihi kemampuan perusahaan-perusahaan untuk menghasilkan barang-barang dan jasa-jasa.

Keinginan untuk mendapatkan barang yang dibutuhkan akan mendorong konsumen meminta barang itu pada harga yang lebih tinggi. Sebaliknya, para pengusaha akan mencoba menahan barangnya dan hanya menjual kepada pembeli-pembeli yang bersedia membayar pada harga yang lebih tinggi. Kedua kecenderungan ini akan menyebabkan kenaikan harga-harga.

2. Pekerja-pekerja diberbagai kegiatan ekonomi menuntut kenaikan upah.

Apabila para pengusaha mulai menghadapi kesukaran dalam mencari tambahan pekerja untuk menambah produksinya, pekerja-pekerja yang ada akan terdorong untuk menuntut kenaikan upah. Apabila tuntutan kenaikan upah berlaku secara meluas, akan terjadi kenaikan biaya produksi dari barang dan jasa yang dihasilkan dalam perekonomian. Kenaikan biaya produksi tersebut akan mendorong perusahaan-perusahaan menaikkan harga-harga produksi.

2.2.5.4. Dampak inflasi

Menurut Sukirno (2010:338) dampak inflasi yang tinggi tidak akan menggalakkan perkembangan ekonomi. Biaya yang terus menerus naik menyebabkan kegiatan produktif tidak akan menguntungkan. Maka pemilik modal biasanya lebih suka menggunakan uangnya untuk tujuan spekulasi. Antara lain tujuan ini dicapai dengan membeli harta-harta tetap seperti tanah, rumah, dan bangunan. Oleh karena pengusaha lebih suka menjalankan kegiatan investasi yang bersifat seperti itu, investasi produktif akan berkurang dan tingkat kegiatan ekonomi akan menurun.

Selain itu, inflasi juga akan menimbulkan efek buruk ke atas perdagangan. Kenaikan harga menyebabkan barang-barang dalam negeri kalah bersaing di pasar internasional yang menyebabkan ekspor akan menurun. Sebaliknya, harga-harga produksi dalam negeri yang semakin tinggi menyebabkan barang-barang impor menjadi relatif lebih murah. Hal ini akan menyebabkan nilai impor lebih tinggi dari nilai ekspor, sehingga menyebabkan ketidakseimbangan dalam aliran mata uang asing dan neraca pembayaran akan memburuk.

Dampak inflasi terhadap investasi memiliki dampak positif dan dampak negatif tergantung *creeping inflation* (inflasi merayap) atau *hyper inflation* (inflasi sangat tinggi). Apabila inflasi itu ringan, justru mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung, dan mengadakan investasi. Sebaliknya, dalam inflasi yang parah, yaitu pada saat

terjadi inflasi tak terkendali, keadaan perekonomian menjadi kacau dan perekonomian dirasakan lesu. Orang menjadi tidak bersemangat kerja, menabung, atau mengadakan investasi dan produksi karena harga meningkat dengan cepat. Para penerima pendapatan tetap seperti pegawai negeri atau karyawan swasta serta kaum buruh juga akan kewalahan menanggung dan mengimbangi harga sehingga hidup mereka menjadi semakin merosot dan semakin terpuruk dari waktu ke waktu.

Inflasi juga menyebabkan orang tidak ingin untuk menabung karena nilai mata uang semakin menurun. Meskipun tabungan menghasilkan bunga, namun jika tingkat inflasi di atas tingkat bunga, nilai uang tetap saja menurun. Bila orang tidak ingin menabung, dunia usaha dan investasi akan sulit berkembang karena untuk berkembangnya suatu dunia usaha membutuhkan dana dari bank yang diperoleh dari tabungan masyarakat. Bagi orang yang meminjam uang kepada bank (*debitur*), inflasi menguntungkan, karena pada saat pembayaran uang kepada kreditur nilai uang lebih rendah dibandingkan pada saat meminjam. Sebaliknya, kreditur atau pihak yang meminjamkan uang akan mengalami kerugian karena nilai uang pengembalian lebih rendah jika dibandingkan pada saat peminjaman.

Mankiw (2012:96-98) mengatakan inflasi akan memberikan biaya sosial dalam masyarakat sebagai berikut :

1. Biaya inflasi yang diharapkan, meliputi :

Distorsi pajak inflasi pada jumlah uang yang dipegang masyarakat. Tingkat inflasi yang lebih tinggi akan menyebabkan tingkat bunga nominal yang lebih tinggi, yang pada gilirannya menurunkan keseimbangan uang riil. Jika masyarakat memegang keseimbangan uang riil yang lebih rendah, mereka harus sering-sering ke bank untuk menarik uang-misalnya, mereka akan menarik \$50 dua kali sepekan bukan \$100 sekali sepekan. Ketidaknyamanan dari mengurangi jumlah uang di tangan secara metaforis disebut biaya kuliat sepatu (*shoeleather cost*) dari inflasi, karena lebih sering berjalan ke bank akan membuat sepatu seseorang cepat rusak.

Biaya inflasi yang kedua muncul karena inflasi tinggi mendorong perusahaan untuk lebih sering mengubah harga. Mengubah harga kadang-kadang memakan

biaya cukup besar. Misalnya perusahaan mungkin harus mencetak dan mendistribusikan katalog baru. Biaya ini disebut biaya menu (*menu cost*) karena semakin tinggi tingkat inflasi, semakin sering mencetak menu baru.

Biaya inflasi ketiga muncul karena perusahaan yang menghadapi biaya menu tidak sering mengubah harga; karena itu semakin tinggi inflasi semakin besar variabilitas dalam harga-harga relatif. Misalnya, anggaplah perusahaan mengeluarkan katalog baru setiap Januari. Jika tidak ada inflasi, maka harga perusahaan relatif terhadap seluruh tingkat harga adalah konstan selama setahun. Namun jika inflasi adalah 1 persen perbulan, maka dari awal sampai akhir tahun harga relatif perusahaan jatuh sampai 12 persen. Jadi, ketika inflasi mendorong variabilitas dalam harga relatif, inflasi menimbulkan inefisiensi mikroekonomi dalam alokasi sumber daya.

Biaya inflasi keempat berasal dari UU Pajak. Banyak penggunaan tarif pajak tidak memperhitungkan efek inflasi. Inflasi dapat mendistorsi besarnya pajak yang dibebankan.

Biaya inflasi kelima adalah ketidaknyamanan hidup dengan harga yang berubah-ubah. Tingkat harga yang berubah-ubah akan membuat perencanaan keuangan menjadi rumit. Hal ini akan membuat proporsi alokasi dana dalam investasi dan konsumsi menjadi tidak relevan secara riil.

2. Biaya inflasi yang tidak diharapkan, meliputi :

Inflasi dapat meredistribusi kekayaan individu. Hal ini dapat dilihat dengan mengkaji utang jangka-panjang. Kesepakatan utang biasanya merinci tingkat bunga nominal, yang didasarkan pada tingkat inflasi yang diharapkan pada saat kesepakatan dibuat. Jika inflasi ternyata berbeda dari yang diharapkan, pengembalian *ex post* yang dibayarkan debitor kepada kreditor berbeda dari yang ditentukan keduanya. Jika inflasi lebih tinggi dari yang diharapkan, maka debitor akan untung karena debitor akan membayar utang dengan nilai yang lebih kecil. Namun, jika inflasi lebih kecil dari yang diharapkan, kreditor akan untung karena pembayaran utang lebih tinggi dari nilainya.

Inflasi juga dapat mengganggu pensiun tetap individu. Para pekerja dan perusahaan sering menyepakati pensiun nominal tetap ketika sang pekerja

pensiun. Karena pensiun adalah pendapatan yang ditangguhkan (*deferred earnings*) pada dasarnya pekerja memberikan pinjaman kepada perusahaan: pekerja memberikan jasanya pada saat bekerja, tetapi tidak dibayar penuh ketika pensiun. Seperti kreditor, para pekerja akan rugi jika saat pensiun tingkat inflasi lebih tinggi dari saat bekerja. Sebaliknya, perusahaan akan rugi jika inflasi lebih rendah dari nilai pensiun.

2.2.5.5. Pengukuran inflasi

Menurut Julius R. Latumaerissa (2011:24), inflasi merupakan indikator dalam menghitung persentase dari pertumbuhan Indeks Harga Konsumen (IHK) gabungan di 66 kota di Indonesia yang terdiri dari :

1. Bahan makanan
2. Makanan jadi, minuman, dan tembakau
3. Perusahaan air, listrik, dan bahan bakar
4. Transportasi, komunikasi dan jasa keuangan
5. Pendidikan
6. Kesehatan
7. Rekreasi dan olahraga

Sedangkan menurut Badan Pusat Statistik, IHK adalah suatu indeks yang menghitung rata-rata perubahan harga saham suatu periode, dari suatu kumpulan barang dan jasa yang dikonsumsi oleh penduduk/rumah tangga dalam kurun waktu tertentu. Penghitungan IHK bertujuan untuk mengetahui perubahan harga dari sekelompok tetap barang/jasa yang pada umumnya dikonsumsi masyarakat. Perubahan IHK dari waktu ke waktu menggambarkan tingkat kenaikan (inflasi) atau tingkat penurunan (deflasi) dari barang/jasa kebutuhan rumah tangga sehari-hari.

Mulai Januari 2014, IHK disajikan menggunakan tahun dasar 2012 = 100 dan mencakup 82 kota yang terdiri dari 33 ibu kota provinsi dan 49 kota-kota besar di seluruh Indonesia. Sebelumnya IHK menggunakan tahun dasar 2007=100

dan hanya mencakup 66 kota. Dalam penghitungan rata-rata harga komoditas, ukuran yang digunakan adalah rata-rata aritmatik, tetapi untuk beberapa komoditas seperti beras, minyak goreng, bensin, dan sebagainya menggunakan rata-rata geometri. Adapun IHK dihitung dengan rumus Laspeyres termodifikasi sebagai berikut :

$$IHK = \frac{\sum P_n}{\sum P_0} \dots \dots \dots (2.2)$$

Dimana :

IHK = Indeks Harga Konsumen

P_n = Harga Tahun n

P_0 = Harga Tahun dasar

2.2.6. Pasar Modal Efisien

2.2.6.1. Pengertian Pasar Modal Efisien

Pasar modal yang efisien diartikan suatu keadaan dimana harga pasar yang terjadi merupakan refleksi dari mekanisme pasar yang merespon setiap informasi yang relevan dalam pasar modal. Pasar modal yang efisien ditentukan dari seberapa cepat dan relevan informasi yang terjadi di pasar modal. Semakin relevan informasi yang ada, akan memberikan gambaran yang lebih baik bagi para pelaku pasar sehingga dapat dengan cepat dan efektif dalam mengambil langkah investasi yang dilakukan.

Adapun kriteria pasar modal yang efisien menurut Sunariyah (2011:185) adalah:

1. Harga Saham akan merefleksikan secara tepat dan akurat terhadap semua bentuk informasi baru yang diterima.
2. Harga Saham bersifat *random*, jadi harga saham tidak mengikuti beberapa kecenderungan dan informasi masa lalu dan tidak digunakan untuk menentukan kecenderungan harga.

3. Saham-saham yang menguntungkan (*profitable*) tidak mudah untuk diprediksi. Jadi, para analis dan investor mempunyai kesiapan informasi penting dalam menentukan harga. Di samping itu mereka tidak menggunakan informasi publikasi untuk memprediksi *return* atau *profit* dari pasar modal.

2.2.6.2. Bentuk Pasar modal Efisien

Bentuk efisiensi pasar modal ditentukan oleh informasi yang tersedia. Informasi yang tercermin dalam harga pasar akan menentukan bentuk pasar efisien yang dapat dicapai. Menurut Sunariyah (2011: 181) ada 3 bentuk pasar modal yang efisien, yaitu :

1. **Pasar Modal Efisien bentuk lemah**, yaitu dimana harga saham yang terjadi merupakan refleksi dari informasi masa lalu. Harga saham terbentuk dari kecenderungan yang didapat dari data masa lalu. Pada pasar modal ini harga saham tidak mencerminkan kondisi perusahaan saat ini, karena harga yang terjadi hanya berdasarkan data masa lalu. Hal ini akan membuat investor sulit mengetahui kondisi fundamental perusahaan dan kondisi perekonomian saat sekarang. Kondisi ini membuat investor sulit mengukur risiko dan *return* yang diharapkan, karena harga yang terbentuk tidak mencerminkan kondisi riil saat sekarang.
2. **Pasar Modal Efisien bentuk setengah kuat**, yaitu dimana harga saham yang terjadi merupakan refleksi dari informasi yang dipublikasikan ke pasar. Informasi yang dipublikasikan ini bertujuan untuk menggambarkan nilai suatu efek secara efektif. Informasi ini meliputi, laporan keuangan, laporan tahunan, informasi dalam bentuk prospektus, harga saham historis, data ekonomi makro dan mikro suatu negara, maupun kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan pemerintah. Dengan informasi yang dipublikasikan ini dapat membentuk harga saham yang relevan di pasar modal. Pada pasar modal ini investor akan lebih mudah mengetahui kondisi fundamental perusahaan karena adanya publikasi informasi perusahaan dan kondisi ekonomi. Hal ini akan mempermudah investor untuk menganalisis kondisi

pasar modal sehingga risiko dan *return* investasi dapat diperhitungkan dengan cermat.

3. **Pasar Modal Efisien bentuk kuat**, yaitu dimana harga saham yang terbentuk merupakan refleksi dari seluruh informasi yang dipublikasikan dan informasi yang bersifat non publikasi. Informasi non publikasi merupakan informasi yang diketahui oleh pihak internal dan sifatnya rahasia. Bentuk pasar ini sulit tercapai karena informasi yang bersifat *private* tidak mudah untuk didapat oleh pasar. Pada kondisi pasar modal ini setiap informasi yang ada akan cepat direspon oleh pasar, sehingga harga saham yang terbentuk merupakan harga saham yang relevan dengan kondisi riil saat sekarang. Dengan cepatnya respon dari pasar terhadap informasi yang didapat akan membentuk harga saham secara acak (*random*). Harga saham yang terbentuk secara acak (*random*) ini akan menghindari terjadinya spekulasi pasar sehingga risiko dan *return* investasi yang diperoleh investor tidak di luar analisis pasar yang ada.

Pasar yang efisien tidak mudah terbentuk, hal ini dikarenakan ada banyak informasi yang sifatnya *private*. Secara nyata, pasar modal efisien baru dapat dicapai dalam bentuk pasar modal efisien setengah kuat, yang mana informasi yang dipublikasikan merupakan gambaran keadaan lingkungan perusahaan dan kondisi ekonomi mikro dan makro suatu negara. Selain itu informasi yang mengenai kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah. Pada pasar modal efisien yang kuat harga saham akan terbentuk secara acak (*random*) tidak mengikuti suatu pola tertentu karena setiap informasi mudah diperoleh sehingga pasar akan merespon secara cepat dan harga saham akan berubah dengan cepat sesuai informasi yang relevan.

2.2.7. Manajemen Portofolio

2.2.7.1. Pengertian Portofolio

Menurut Sunariyah (2011:190) portofolio diartikan sebagai serangkaian kombinasi beberapa aktiva yang diinvestasikan dan dipegang oleh pemodal, baik perorangan maupun lembaga. Kombinasi aktiva tersebut bisa berupa aktiva riil,

aktiva finansial ataupun keduanya. Seorang pemodal yang menginvestasikan dananya di pasar modal biasanya tidak hanya memiliki satu saham saja. Alasannya, dengan melakukan kombinasi saham, pemodal bisa meraih *return* yang optimal sekaligus akan memperkecil risiko melalui diversifikasi.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2014:687) manajemen portofolio adalah suatu proses yang dilakukan oleh investor mengatur uangnya yang diinvestasikan dalam bentuk portofolio yang dibuatnya. Manajemen portofolio dipandang sebagai suatu proses sistematis yang dinamis. Karena manajemen portofolio dipandang sebagai suatu proses, maka dapat diaplikasikan kepada setiap investor atau manager investasi.

Portofolio merupakan kumpulan dari instrumen investasi yang dibentuk untuk memenuhi suatu sasaran umum investasi (Hadi, 2013:207). Investor harus jeli dalam melakukan investasi. Strategi portofolio merupakan cara yang efektif bagi investor dalam mengurangi risiko yang ada. Didalam melakukan portofolio investasi, investor hendaknya paham akan instrumen-instrumen investasi yang akan digunakan. Manajemen portofolio bukan dilihat dari berapa banyak instrumen yang digunakan, tetapi seberapa efektif investasi dapat memberikan keuntungan (*expected return*) dan menekan seminimal mungkin kerugian yang terjadi.

Menurut Robert Ang dalam Panji (2010:106) ada beberapa langkah dalam memilih instrumen portofolio investasi, meliputi :

1. Melalui analisis yang cermat, dipilih instrumen investasi yang diinginkan.
2. Melakukan pembobotan masing-masing instrumen investasi terhadap nilai portofolio secara keseluruhan.
3. Melakukan penentuan horizon investasi (*investment horizon*)
4. Masing-masing instrumen investasi ditentukan *exected return*-nya sesuai dengan horizon investasi.
5. Melakukan penghitungan *expected return*, rata-rata, serta standar deviasi dari portofolio sesuai dengan horizon investasi.

2.2.7.2. Risiko Sistematis dan Risiko tidak Sistematis

Menurut Sunariyah (2011:190) dalam konteks portofolio pasar, terdapat dua risiko investasi yang harus dipahami, yaitu :

1. Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*).

Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang terkait dengan suatu saham tertentu yang umumnya dapat dihindari (*avoidable*) atau diperkecil melalui diversifikasi. Risiko ini merupakan risiko yang terdapat pada suatu perusahaan atau industri, atau risiko yang terjadi dalam lingkungan internal perusahaan atau industri. Karena merupakan risiko yang sifatnya internal perusahaan, maka risiko ini dapat diminimalisir atau dihindari dengan melakukan diversifikasi portofolio investasi.

2. Risiko sistematis (*systematic risk*).

Sedangkan risiko sistematis merupakan risiko pasar yang bersifat umum dan berlaku bagi semua saham dalam pasar modal yang bersangkutan. Risiko ini tidak mungkin dapat dihindari oleh pemodal melalui diversifikasi sekalipun. Risiko ini lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan, misalnya kondisi perekonomian dan politik. Adapun risiko ini dapat berupa risiko inflasi, risiko kurs, dan risiko politik. Untuk mengukur risiko sistematis dapat dilihat dari volatilitas *return* sekuritas terhadap *return* pasar, yang dikenal dengan sebutan beta (β). Adapun nilai beta pasar ini dapat diukur dari data historis *return* sekuritas dan *return* pasar yang terjadi dalam suatu periode tertentu. Dengan mengetahui nilai beta pasar, investor akan mampu mengukur tingkat risiko sistematis yang terjadi di pasar, sehingga dapat menentukan portofolio investasinya dengan baik.

2.2.7.3. Return dan Risk Portofolio yang diharapkan

Menurut Bodie (2014:134) tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) adalah tingkat imbal hasil rata-rata yang ditimbang terhadap probabilitas dari setiap skenario investasi. Menurut Tandelilin dalam Hadi

(2013:213) mengestimasi atau menentukan risiko yang diharapkan dari portofolio tidak bisa hanya menjumlahkan seluruh risiko aset-aset individual yang ada dalam portofolio bersangkutan.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2014:311) *return* ekspektasi portofolio (*portfolio expected return*) merupakan rata-rata tertimbang dari *return* ekspektasi masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio tersebut. Dalam menentukan *return* yang diharapkan (*expected return*) portofolio investasi dapat ditentukan dengan menghitung rata-rata tertimbang dari *return* yang diharapkan masing-masing aset individual yang ada dalam portofolio investasi. Persentase nilai portofolio yang diinvestasikan dalam setiap aset-aset dalam portofolio disebut “bobot portofolio”.

Menurut Jogiyanto (2014:314) risiko portofolio adalah varian *return* sekuritas-sekuritas yang membentuk portofolio. Salah satu pengukuran risiko adalah deviasi standar (*standard deviation*) atau varian (*variance*) yang merupakan kuadrat dari deviasi standar. Risiko diukur dari seberapa besar deviasi standar atau varian dari nilai *return* sekuritas-sekuritas tunggal yang ada dalam portofolio investasi.

Sedangkan menurut Bodie (2014: 134) standar deviasi didefinisikan sebagai akar kuadrat dari varian investasi yang kemudian menjadi simpangan yang diharapkan dikuadratkan dari imbal hasil (*return*) yang diharapkan. Semakin tinggi volatilitas imbal hasil, semakin besar nilai rata-rata dari simpangan dikuadratkan ini. Nilai standar deviasi yang lebih besar menunjukkan investasi yang lebih berisiko.

2.3. Hubungan antar Variabel Penelitian

2.3.1. Hubungan Nilai Kurs dengan Indeks Harga Saham

Perubahan nilai kurs akan berpengaruh terhadap harga saham. Fluktuasi yang terjadi terhadap nilai kurs akan mempengaruhi kondisi ekspor impor negara. Dalam keadaan depresiasi nilai kurs, dimana terjadi penurunan mata uang domestik terhadap mata uang asing, akan cenderung meningkatkan biaya (cost)

impor lebih tinggi dari sebelumnya. Biaya impor yang meningkat akibat depresiasi kurs domestik jika tidak dibarengi peningkatan nilai ekspor dapat membuat pendapatan perusahaan menurun. Pada negara yang sedang berkembang seperti Indonesia, nilai ekspor cenderung lebih kecil dari biaya impor. Hal ini dikarenakan ekspor Indonesia lebih banyak berupa bahan mentah, sedangkan impor yang dilakukan cenderung berupa barang jadi industri dan barang konsumsi masyarakat. Minimnya SDM dan teknologi membuat masyarakat cenderung kearah yang konsumtif dan kurang produktif. Selain itu produk-produk lokal juga kalah bersaing di pasar International. Dengan kondisi seperti ini tentu pendapatan perusahaan-perusahaan akan menurun. Penurunan laba perusahaan tentu akan mempengaruhi kebijakan perusahaan terhadap keputusan deviden perusahaan yang mana akan mempengaruhi nilai saham perusahaan dan berimbas pada IHSG di pasar modal.

Nilai kurs merupakan salah satu indikator bagi investor untuk menginvestasikan modalnya. Menurut Bayu (2014), depresiasi mata uang domestik yang terjadi dalam jangka panjang akan memberikan sinyal negatif bagi investor sehingga investor lebih tertarik menyalurkan dananya ke dalam pasar valuta asing ketimbang di pasar modal. Sebaliknya, kenaikan nilai kurs domestik (apresiasi) akan mendorong investor menanamkan modalnya di pasar modal daripada di pasar valuta asing. Hal ini dikarenakan tingkat pengembalian investasi dalam valuta asing akan menurun dikarenakan nilai mata uang asing menurun. Dengan beralihnya investasi ke pasar modal membuat permintaan terhadap saham meningkat sehingga meningkatkan harga saham. Peningkatan harga saham akan membuat indeks harga saham juga meningkat. Sehingga perubahan nilai kurs akan mempengaruhi indeks harga saham.

2.3.2. Hubungan Harga Minyak Dunia dengan Indeks Harga Saham

Sebagai bahan dasar sumber energi yang sangat dibutuhkan dalam kegiatan operasional industri, harga minyak dunia akan sangat mempengaruhi keadaan bisnis perusahaan. Menurut Sylvia (2014), bagi negara pengekspor dan perusahaan pertambangan, kenaikan harga minyak dunia dapat memberikan

keuntungannya karena akan menarik minat investor. Bagi perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan dan perminyakan, kenaikan harga minyak dunia akan meningkatkan laba perusahaan. Akan tetapi kenaikan ini dapat menurunkan laba perusahaan yang bergerak di luar bidang tersebut, misalnya perusahaan infrastruktur, yang mana sangat membutuhkan minyak dalam kegiatan operasionalnya. Hal ini tentu akan mengurangi laba perusahaan. Dengan adanya peningkatan dan penurunan laba perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Oleh karena itu harga minyak dunia dapat mempengaruhi harga saham perusahaan dan indeks harga saham baik secara individu maupun gabungan.

2.3.3. Hubungan Inflasi dengan Indeks Harga Saham

Tingkat inflasi merupakan indikasi akan kenaikan harga-harga barang dan jasa. Keadaan dimana inflasi terjadi oleh karena tingginya permintaan pasar akan barang dan jasa akan meningkatkan pemasukan perusahaan. Hal ini memungkinkan perusahaan membebaskan peningkatan biaya produksi ke konsumen sehingga laba perusahaan dan lebih terjaga. Di lain sisi, inflasi yang tidak terkendalikan akan mengakibatkan keadaan ekonomi suatu negara cenderung kurang baik. Hal ini akan menyebabkan daya beli masyarakat dan pendapatan perkapita masyarakat menurun. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan mempengaruhi biaya (*cost*) produksi perusahaan. Dengan meningkatnya biaya produksi dan daya beli masyarakat yang menurun akan mengakibatkan penurunan terhadap laba perusahaan. Hal ini mengakibatkan investor enggan menginvestasikan dananya ke saham perusahaan sehingga akan mempengaruhi indeks harga saham di pasar modal. Penelitian yang dilakukan oleh Sylvia (2014) mengatakan tingkat inflasi yang tinggi juga menggambarkan kondisi perekonomian suatu negara yang kurang stabil. Inflasi menyebabkan laba perusahaan berkurang sehingga investor kurang tertarik terhadap saham. Keadaan ini dapat menyebabkan anjloknya saham dan menurunkan indeks harga saham.