

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Pasar Modal Indonesia

Dalam Bab I pasal I UUPM no 8/1995 tentang ketentuan umum mendefinisikan bursa umum dan efek sebagai berikut bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Sedangkan efek adalah surat berharga yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek.

Bursa efek utama adalah suatu institusi yang terpusat yang mempertemukan kekuatan permintaan dan penawaran atas efek. Di sini proses transaksi jual beli diatur secara rapi dengan menggunakan peraturan sistematis yang dikeluarkan oleh pengelolanya. Setiap instrumen efek yang akan diperdagangkan di bursa harus memenuhi kebijakan pencatatan (*listing policy*) yang dikeluarkan oleh pengelolanya.

Sistem perdagangan pada bursa efek utama menggunakan pasar lelang melalui sistem pemesanan. Harga ditentukan berdasarkan arus dari pesanan jual dan beli. Bila arus pesanan jual sangat kuat maka harga akan mengalami penurunan, sedangkan bila arus pesanan beli sangat kuat maka harga akan mengalami kenaikan.

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor (Husnan, 2004). Perusahaan dapat memperoleh dana dari masyarakat/investor melalui pasar modal yang dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain-lain.

Masyarakat memungkinkan berinvestasi di pasar modal melalui instrumen keuangan yang ada seperti saham, reksa dana dan lain sebagainya, sehingga masyarakat dapat menempatkan dana yang dimiliki sesuai karakteristik keuntungan dan resiko masing-masing instrumen. Pasar modal dapat berfungsi sebagai alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Bank-bank menghimpun dana dari masyarakat dan kemudian disalurkan kepada pihak-pihak yang memerlukan dana sebagai kredit, sehingga perusahaan-perusahaan yang akan melakukan ekspansi usaha dapat memperoleh dana tersebut dalam bentuk kredit. (Yuliati, Prasetyo dan Tjiptono, 1996).

Pasar modal di Indonesia terus mengalami perkembangan dan sejak diterapkannya sistem otomatisasi pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) mulai 22 Mei 1995 yang terbukti mampu meningkatkan likuiditas transaksi di pasar modal Indonesia yang terlihat dari peningkatan presentase volume, nilai, dan jumlah transaksi setelah menggunakan sistem otomatisasi pasar modal dibanding sebelum menggunakannya. (Buku Panduan Indeks Bursa Efek Indonesia, 2010).

Investasi portofolio asing berperan sangat penting di pasar modal di mana investor asing berfungsi sebagai katalis yang mendorong investasi lokal. Investasi asing berpengaruh dalam menyorot perusahaan yang memberikan informasi keuangan paling transparan dan valuasi terbaik. Masuknya dana-dana asing ke pasar-pasar baru berpengaruh jelas dan menguntungkan bagi pertumbuhan dan struktur pasar.

Walaupun peranan investor domestik makin meningkat akan tetapi terdapat kebiasaan dari investor domestik untuk melakukan strategi mengekor pada investor asing atau setidaknya investor domestik menggunakan perilaku investor asing. Pada saat saat investor asing melepas sahamnya, investor domestik pun ikut-ikutan, akibatnya indeks dapat turun semakin tajam oleh tindakan *panic selling*.

## 2. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks harga saham merupakan suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja saham yang tercatat di suatu bursa efek. Indeks harga saham juga ada yang dikeluarkan oleh bursa efek yang bersangkutan secara resmi dan ada yang dikeluarkan oleh institusi swasta tertentu seperti media massa keuangan, institusi keuangan dan lain-lain (Ang, 1997).

Indeks Harga Saham Gabungan (disingkat IHSG, dalam bahasa Inggris disebut juga Jakarta Composite Index, JCI atau JSX Composite) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Hari dasar untuk perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982. (Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, 2010). Rumus yang digunakan dalam menghitung IHSG adalah metode rata-rata tertimbang rumus Paasche.

Adanya kenaikan indeks harga saham menunjukkan bahwa pasar sedang bergairah, bila indeks harga saham tidak berubah menunjukkan situasi pasar yang stabil dan bila indeks harga saham menunjukkan penurunan berarti kondisi pasar sedang lesu.

Terdapat dua metode penghitungan indeks pasar yang umum dipakai (Ang, 1997) :

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

Merupakan metode dimana harga pasar saham-saham yang masuk dalam indeks tersebut dijumlahkan kemudian dibagi dengan suatu faktor pembagi.

$$\text{Indeks} = \frac{\Sigma R_s}{\text{divisor}}$$

Keterangan :

$\Sigma R_s$  = Total Harga Saham

divisor = Harga Dasar Saham

Sumber : (www.idx.co.id)

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

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

Terdapat dua metode untuk menghitung metode rata-rata tertimbang :

1) Paasche

Metode ini memperbandingkan kapitalisasi pasar seluruh saham dengan nilai dasar seluruh saham yang tergantung dalam sebuah indeks. Dalam hal ini makin besar kapitalisasi suatu saham, maka akan menimbulkan pengaruh yang sangat besar jika terjadi perubahan harga pada saham yang bersangkutan.

$$\text{Indeks} = \frac{\sum(P_s \times S_s)}{\sum(P_{\text{base}} \times S_s)}$$

Keterangan:

$P_s$  = Harga saham sekarang

$S_s$  = Jumlah saham yang beredar

$P_{\text{base}}$  = Harga saham dasar

Sumber : ([www.wikinvest.com](http://www.wikinvest.com))

## 2) Laspeyres

Rumus ini menggunakan jumlah saham yang dikeluarkan pada hari dasar dan tidak berubah selamanya walaupun ada saham baru yang keluar.

$$\text{Indeks} = \frac{\sum(P_s \times S_o)}{\sum(P_{base} \times S_o)}$$

Keterangan:

$P_s$  = Harga saham sekarang

$S_o$  = Jumlah saham awal

$P_{base}$  = Harga dasar saham

Sumber : ([www.wikinvest.com](http://www.wikinvest.com))

Sejak tanggal 1 Desember 2007, Bursa Efek Jakarta digabung dengan Bursa Efek Surabaya menjadi Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu IHSG BEJ kemudian berubah menjadi IHSG BEI sejak penggabungan tersebut. ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

### **3. Integrasi Pasar Modal Indonesia**

Keterkaitan pasar modal Indonesia dengan pasar modal luar negeri dimulai setelah diperbolehkannya para investor untuk ikut menguasai saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Investasi portofolio asing berperan penting di pasar modal manapun (Mobius, 1998). Diperkenalkannya investor asing ke pasar tentu saja berfungsi sebagai katalis yang mendorong investasi lokal. Investasi asing berpengaruh dalam menyorot perusahaan yang memberikan informasi keuangan paling transparan dan valuasi terbaik, masuknya dana-dana asing ke pasar-pasar baru berpengaruh jelas dan menguntungkan bagi pertumbuhan dan struktur pasar (Mansur, 2005).

Untuk menarik investor (terutama investor asing) dan untuk memajukan BEI, pemerintah mengeluarkan Keputusan MenKeu No.455/KMK.01/1997. Keputusan tersebut berisi pencabutan ketentuan batas pembelian saham bagi investor asing di BEI (pada tahun 1989 pembelian saham bagi investor asing dibatasi maksimum 49% dari semua saham yang tercatat di BEI). Melalui keputusan tersebut investor asing diijinkan membeli saham tanpa batas. Hal ini merupakan tanda bahwa BEI terbuka bagi investor dan pencari dana, tanpa batas negara (internasional). Semakin terbukanya BEI memungkinkan BEI terintegrasi dengan pasar modal negara lain.

Integrasi pasar modal sendiri dapat merujuk pada keadaan dimana seorang investor di suatu negara, dapat membeli dan menjual tanpa pembatasan, surat berharga yang dikeluarkan di negara lain. Implikasi dari keadaan ini adalah bahwa harga surat-surat berharga yang identik akan sama setelah disesuaikan dengan nilai kurs mata uang yang berlaku. (Pieper and Vogel, 1997).

Tujuan dari integrasi pasar modal sebenarnya adalah untuk menghubungkan pasar modal secara elektronik sehingga para anggota bursa dapat mengeksekusi perintah dari para investor untuk membeli saham dengan harga yang terbaik. Keadaan ini secara substansial akan meningkatkan kedalaman dan likuiditas dari pasar modal yang bersangkutan serta dapat mendorong pasar modal tersebut untuk berkompetisi lebih efektif.

Beberapa manfaat yang dapat diperoleh dari integrasi pasar modal (Nasry, 2006) :

- a. Harga yang lebih murah untuk semua produk-produk keuangan di pasar modal. Hal ini terjadi karena adanya kompetisi yang lebih ketat dan adanya skala ekonomis.
- b. Munculnya produk-produk keuangan yang lebih inovatif.
- c. Bagi perusahaan dapat menjadi sarana pembiayaan yang lebih murah karena biaya transaksi yang rendah.

- d. Pasar modal menjadi lebih efisien, lebih likuid, dan tingkat perdagangan yang lebih tinggi.
- e. Investor akan mendapat *return* yang lebih tinggi karena biaya transaksi yang rendah.
- f. Investor akan memiliki pilihan yang lebih banyak dalam berinvestasi yang akhirnya dapat mengurangi tingkat resikonya.

Banyak penelitian yang telah dilakukan mengenai integrasi pasar modal dunia, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh H.S Bhamra pada tahun 2002 dengan judul "*International Stock Market Integration: A Dynamic General Equilibrium Approach*" menemukan hasil bahwa ketika dua negara membuka pasar modalnya untuk investor dari masing-masing negara, maka akan didapatkan korelasi yang tinggi antara indeks saham di tiap negara. Adanya hubungan antara pasar modal dunia, juga diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Bakri Abdul Karim, M. Shabri, dan S.A Abdul Karim dengan judul "*Financial Integration between Indonesia and Its Major Trading Partners*" yang dilakukan pada tahun 2008. Hasil penelitian mereka mengemukakan bahwa selama periode pengamatan dari bulan Juli tahun 1998 hingga bulan Desember tahun 2007, ditemukan indikasi bahwa pasar modal Indonesia sudah terintegrasi dengan pasar modal Jepang, Amerika Serikat, Singapura, dan China.

Dapat disimpulkan bahwa dengan kemajuan teknologi informasi dan adanya kebebasan bagi investor untuk melakukan investasi di mana saja, maka pasar modal di suatu negara akan memiliki hubungan yang kuat dengan pasar modal di negara lain. Hal ini juga diperkuat dengan beberapa penelitian yang telah dilakukan mengenai integrasi pasar modal dunia.

#### **4. Indeks Bursa Saham Global**

##### **a. Indeks Dow Jones**

Indeks Dow Jones merupakan indeks pasar saham tertua di Amerika selain dari Indeks transportasi Dow Jones. Indeks Dow Jones dikeluarkan pertama kali pada tanggal 26 Mei 1896 oleh editor Wall Street Journal dan Dow Jones & company. Indeks Dow Jones merupakan representasi dari rata-rata 12 saham dari berbagai industri terpenting di Amerika Serikat. Ketika pertama kali dipublikasikan indeks berada pada posisi 40,94. Sekarang ini pemilihan daftar perusahaan yang berhak tercatat dalam Indeks Dow Jones dilakukan oleh editor dari Wall Street Journal. Pemilihan ini didasarkan pada kemampuan perusahaan, aktivitas ekonomi, pertumbuhan laba, dll. Perusahaan yang dipilih pada umumnya adalah perusahaan 58 Amerika yang kegiatan ekonominya telah mendunia ([www.nyse.org](http://www.nyse.org)).

Perusahaan yang pertama kali tercatat di indeks Dow Jones adalah sebagai berikut :

- 1) American Cotton Oil Company
- 2) American Sugar Company (sekarang berubah menjadi Amstar Holdings)
- 3) American Tobacco Company
- 4) Chicago Gas Company
- 5) Distilling & Cattle Feeding Company
- 6) Laclede Gas Light Company
- 7) National Lead Company
- 8) North American Company
- 9) Tennessee Coal, Iron and Railroad Company
- 10) U.S Leather Company
- 11) United States Rubber Company
- 12) General Electric

Dari ke 12 perusahaan tersebut yang masih tetap bertahan sampai sekarang di Indeks Dow Jones hanya General Electric.

Untuk penghitungan indeks Dow Jones adalah sebagai berikut:

$$DJIA = \frac{\Sigma P}{divisor}$$

Sumber: (www.wikininvest.com)

Dimana  $\Sigma P$  adalah jumlah seluruh harga saham dan  $d$  (*dow divisor*) adalah angka yang ditentukan oleh Dow Jones sebagai pembagi. Angka pembagi ini selalu diperbaharui dan disesuaikan dengan perkembangan pasar yang terjadi seperti stock split, pembayaran dividen, pengumuman bonus, dan berita ekonomi lain. Hal ini bertujuan untuk menjaga agar nilai indeks tetap konsisten. Nilai divisor per 1 Oktober 2012 adalah 0.130216081. (online.wsj.com)

Saat ini Indeks Dow Jones terdiri atas 30 perusahaan besar dan terkemuka di Amerika Serikat yaitu:

- 1) 3M Co
- 2) Alco Inc
- 3) American Express Co
- 4) AT&T Inc
- 5) Bank of America Corp
- 6) Boeing Co
- 7) Caterpillar Inc

- 
- 8) Chevron Corp
  - 9) Cisco System Inc
  - 10) E.I. du Pont de Nemours and Co
  - 11) Exxon Mobile Corp
  - 12) General Electric Co
  - 13) Hewlett Packard Co
  - 14) Home Depot Inc
  - 15) Intel Corp
  - 16) IBM Corp
  - 17) Jhonson & Jhonson
  - 18) JPMorgan Chase and Co
  - 19) McDonald's Corp
  - 20) Merck & Co Inc
  - 21) Microsoft Corp
  - 22) Pfizer Inc
  - 23) Procter & Gamble Co
  - 24) The Coca Cola Co
  - 25) Travelers Companies Inc
  - 26) United Technologies Corp
  - 27) United Health Group Inc
  - 28) Verizon Communications Inc
  - 29) Wal-Mart Stores Inc
  - 30) Walt Disney Co

Indeks Dow Jones merupakan salah satu dari 3 indeks utama di Amerika Serikat. Indeks yang lain adalah Nasdaq Composite dan Standard&Poor's 500. Indeks ini merepresentasikan dari kegiatan perekonomian di Amerika Serikat. Indeks ini dapat menggambarkan mengenai bagaimana performa perekonomian Amerika. Perusahaan yang tercatat di Indeks Dow Jones merupakan perusahaan besar yang telah beroperasi secara global.

Dengan naiknya Indeks Dow Jones ini berarti kinerja perekonomian Amerika Serikat ikut membaik. Sebagai salah satu negara tujuan ekspor Indonesia, pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal (Sunariyah, 2006).

#### **b. Indeks FTSE 100**

Indeks FTSE 100 atau yang biasa disebut "*footsie*" adalah indeks saham dari 100 perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *London Stock Exchange* yang memiliki kapitalisasi paling tinggi.

Indeks FTSE 100 dikelola oleh FTSE Group, sebuah perusahaan independen yang berasal sebagai suatu *joint venture* antara *Financial Times* dan *London Stock Exchange*.

Indeks FTSE 100 mewakili sekitar 81% dari kapitalisasi pasar dari seluruh *London Stock Exchange*. Walaupun *FTSE All-Share Index* lebih komprehensif, dengan FTSE 100 adalah jauh yang paling banyak digunakan Inggris indikator pasar saham.

$$\text{Index level} = \frac{\sum_i (\text{Price of stock}_i \times \text{Number of shares}_i) \times \text{Free float adjustment factor}_i}{\text{Index divisor}}$$

*Free float adjustment factor* adalah presentasi dari semua saham beredar yang diperdagangkan. Untuk perhitungan, faktor ditetapkan sebesar 5%.

### c. Indeks Nikkei 225

Nikkei 225 adalah sebuah indeks pasar saham di Bursa Efek Tokyo. Indeks ini telah dihitung oleh harian Nihon Keizai Shimbun (Nikkei) sejak 7 September 1950. Metode perhitungannya menggunakan perhitungan harga rata-rata (unit dalam yen), dan komponen saham perusahaan yang tercantum dalam indeks akan ditinjau setahun sekali. Saham perusahaan yang tercatat dalam Indeks Nikkei 225 merupakan saham yang paling aktif diperdagangkan dalam bursa efek Tokyo. Saat ini, Nikkei adalah indeks yang paling banyak digunakan sebagai panduan bagi investor ketika akan berinvestasi ([www.en.wikipedia.org](http://www.en.wikipedia.org)).

Indeks ini dibuat untuk mencerminkan kondisi pasar saham, oleh karena itu pergerakan setiap indeks sektor industri dinilai setara dan tidak ada pembobotan yang lebih untuk sektor-sektor industri tertentu ([www.nni.nikkei.co.jp](http://www.nni.nikkei.co.jp)). Berbagai macam event yang terjadi di pasar saham Tokyo seperti *stock splits*, perpindahan dan penambahan dari saham yang beredar akan memberikan dampak atas perhitungan indeks dan bilangan pembaginya (*divisor*).

Metode Perhitungan Indeks Nikkei 225 menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Nikkei 225} = \frac{\Sigma P}{\text{divisor}}$$

Sumber: ([indexes.nikkei.co.jp](http://indexes.nikkei.co.jp))

Dimana  $\Sigma P$  adalah jumlah seluruh harga saham yang tercatat di Indeks Nikkei 225 dan divisor adalah angka yang ditentukan oleh otoritas bursa sebagai bilangan pembagi. Nilai *divisor* berdasar perhitungan otoritas bursa per 1 Oktober 2012 adalah sebesar 24.975. ([indexes.nikkei.co.jp](http://indexes.nikkei.co.jp)) Bagi saham-saham yang harganya kurang dari 50 yen, maka harga sahamnya akan dihitung 50 yen.

Untuk penggunaan harga, ditentukan berdasar prioritas sebagai berikut :

- 1) Harga khusus terbaru
- 2) Harga saat ini
- 3) Harga Standar

Perusahaan yang tercatat di Indeks Nikkei 225 merupakan perusahaan besar yang telah beroperasi secara global, termasuk di Indonesia. Dengan naiknya Indeks Nikkei 225 ini berarti kinerja perekonomian Jepang ikut membaik. Sebagai salah satu negara tujuan ekspor Indonesia, pertumbuhan ekonomi Jepang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal (Sunariyah, 2006).

## **5. Harga Komoditas**

### **a. Harga Emas Dunia**

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

London Gold Fixing Ltd ([www.goldfixing.com](http://www.goldfixing.com)). Kelima anggota tersebut adalah :

- 1) Bank of Nova Scotia
- 2) Barclays Capital
- 3) Deutsche Bank
- 4) HSBC
- 5) Societe Generale

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

Emas merupakan salah satu bentuk investasi yang cenderung bebas resiko (Sunariyah, 2006). Emas banyak dipilih sebagai salah satu bentuk investasi karena nilainya cenderung stabil dan naik. Selain itu, emas adalah alat yang dapat digunakan untuk menangkal inflasi yang kerap terjadi setiap tahunnya. Ketika akan berinvestasi, investor akan memilih investasi yang memiliki tingkat imbal balik tinggi dengan resiko tertentu atau tingkat imbal balik tertentu dengan resiko yang rendah. Investasi di pasar saham tentunya lebih berisiko daripada berinvestasi di emas, karena tingkat pengembaliannya yang secara umum relatif lebih tinggi dari emas ([www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)).

Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi di emas daripada di pasar modal, sebab dengan resiko yang relatif lebih rendah, emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya (Roberts, 2001). Ketika banyak investor yang mengalihkan portofolionya investasi kedalam bentuk emas batangan, hal ini akan mengakibatkan turunnya indeks harga saham di negara yang bersangkutan karena aksi jual yang dilakukan investor.

**b. Harga Minyak Dunia**

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

Harga minyak Brent merupakan campuran dari 15 jenis minyak mentah yang dihasilkan oleh 15 ladang minyak yang berbeda di Laut Utara. Kualitas minyak mentah Brent tidak sebaik minyak mentah WTI, meskipun begitu masih tetap bagus untuk disuling menjadi bahan bakar. Harga minyak mentah Brent menjadi patokan di Eropa dan Afrika.

Harga minyak OPEC merupakan harga minyak campuran dari negara-negara yang tergabung dalam OPEC, seperti Algeria, Angola, Ekuador, Iran, Iraq, Kuwait, Libya, Nigeria, Qatar, Saudi Arabia, Uni Emirat Arab dan Venezuela. OPEC menggunakan harga ini untuk mengawasi kondisi pasar minyak dunia. Harga minyak OPEC lebih rendah karena minyak dari beberapa negara

anggota OPEC memiliki kadar belerang yang cukup tinggi sehingga lebih susah untuk dijadikan sebagai bahan bakar ([www.opec.org](http://www.opec.org)).

Beberapa hal yang mempengaruhi harga minyak dunia antara lain :

- 1) Penawaran minyak dunia, terutama kuota suplai yang ditentukan oleh OPEC.
- 2) Cadangan minyak Amerika Serikat, terutama yang terdapat di kilang-kilang minyak Amerika Serikat dan yang tersimpan dalam cadangan minyak strategis.
- 3) Permintaan minyak dunia, pada saat musim panas, permintaan minyak diperkirakan dengan menggunakan perkiraan jumlah permintaan oleh maskapai penerbangan untuk perjalanan wisatawan. Sedangkan pada saat musim dingin, diperkirakan dengan menggunakan ramala cuaca yang digunakan untuk memperkirakan permintaan potensial minyak untuk penghangat ruangan.

Kenaikan harga minyak sendiri secara umum akan mendorong kenaikan harga saham sektor pertambangan. Hal ini tentunya akan mengakibatkan perusahaan pertambangan berpotensi untuk meningkatkan labanya. Kenaikan harga saham pertambangan tentu akan mendorong kenaikan IHSG

## 6. Nilai Tukar Mata Uang Asing

### a. Kurs Rupiah Terhadap US Dollar

US Dollar adalah mata uang resmi negara Amerika Serikat. Mata uang ini paling banyak digunakan dalam transaksi internasional dan merupakan salah satu mata uang paling dominan yang digunakan sebagai cadangan devisa.

US Dollar menjadi mata uang utama dunia sejak akhir perang dunia II hingga saat ini. Dengan digelarnya konferensi internasional mengenai sistem nilai tukar yang diselenggarakan di Bretton Woods, New Hampshire, Amerika Serikat pada tahun 1944. Konferensi ini menghasilkan sebuah kesepakatan bersama yaitu menggunakan emas sebagai standar global nilai mata uang dunia. Setelah perang dunia II, banyak negara di Eropa yang membutuhkan pinjaman kepada Amerika Serikat dan dalam bentuk US Dollar. Sebagai jaminan, negara-negara ini menitipkan emasnya kepada Amerika. Fenomena ini mengakibatkan Amerika memiliki cadangan emas terbesar di dunia. Perjanjian Bretton Woods juga menandai dimulainya *Fixed Exchange Rate System*, semakin mengukuhkan peran mata uang US Dollar sebagai mata uang dunia. Perjalanan waktu juga menunjukkan US Dollar sebagai mata uang yang stabil. ([www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)).

Naik turunnya indeks harga saham di pasar modal ditentukan oleh berbagai faktor diantaranya oleh nilai tukar Rupiah (Yuliman, 2003). Bila nilai kurs US Dollar turun, maka investor akan menjual US Dollar dan mengalihkan dananya untuk membeli saham, sehingga indeks harga saham akan naik. Begitu juga sebaliknya, jika kurs US Dollar naik maka investor akan memilih menjual sahamnya untuk membeli US Dollar.

#### **b. Kurs Rupiah terhadap Poundsterling**

Poundsterling adalah mata uang resmi negara Britania Raya. Mata uang Poundsterling adalah mata uang tertua di dunia dan tidak pernah berubah sejak 600 tahun terakhir. Kata "*pound*" dan "*sterling*" sendiri merujuk pada logam perak seberat satu pound yang digunakan sebagai nilai pembanding mata uang tersebut. Pada saat ini, nilai Poundsterling tidak lagi dikaitkan dengan nilai perak dalam berat tertentu, melainkan ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan permintaan dan penawaran. (en.wikipedia.org)

Britania Raya merupakan anggota Uni Eropa, namun tidak menggunakan Euro sebagai mata uang, setelah referendum yang dilaksanakan mengindikasikan warga negara Britania Raya memilih Poundsterling sebagai mata uang negara yang resmi. Saat

ini Poundsterling merupakan salah satu mata uang yang sering diperdagangkan di bursa mata uang asing dan banyak digunakan sebagai cadangan devisa di berbagai negara. ([www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org))

Bila nilai kurs mata uang Poundsterling turun, maka investor akan menjual Poundsterling dan mengalihkan dananya untuk membeli saham, sehingga indeks harga saham akan naik. Begitu juga sebaliknya, jika kurs mata uang Poundsterling naik maka investor akan memilih menjual sahamnya untuk membeli Poundsterling.

### c. **Kurs Rupiah terhadap Yen**

Pemerintah Jepang mulai menetapkan mata uang Yen sejak 27 Juni 1871 berdasarkan *Shinka Jorei* (peraturan pemerintah tentang mata uang baru). ([www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)).

Bila nilai kurs mata uang Yen turun, maka investor akan menjual Yen dan mengalihkan dananya untuk membeli saham, sehingga indeks harga saham akan naik. Begitu juga sebaliknya, jika kurs mata uang Yen naik maka investor akan memilih menjual sahamnya untuk membeli mata uang Yen.

## B. Penelitian Terdahulu

1. (Kilian dan Park, 2007) dalam penelitian yang berjudul “*The Impact of Oil Price Shocks on the U.S. Stock Market* “ meneliti tentang pengaruh harga minyak dunia terhadap tingkat keuntungan agregat pasar modal Amerika Serikat. Variabel penelitian yang digunakan adalah tingkat harga minyak dunia dan tingkat pengembalian agregat saham. Sampel dalam penelitiannya menggunakan data harga minyak dunia selama periode bulan Januari 1973 sampai bulan September 2005 dan tingkat pengembalian agregat saham dihitung berdasarkan atas deviden yang dibayarkan selama periode Januari 1975 sampai dengan bulan September 2005. Metode analisis penelitian ini menggunakan metode *vector autoregression*. Hasil penelitiannya adalah perubahan harga minyak dunia memiliki dua pengaruh bagi pasar modal di Amerika Serikat. Apabila kenaikan harga minyak dunia disebabkan oleh meningkatnya permintaan minyak dunia akibat ketidakpastian ketersediaan minyak di masa depan, maka hal ini akan membawa pengaruh negatif bagi pasar modal. Tetapi apabila meningkatnya harga minyak dunia disebabkan oleh peningkatan perekonomian global, maka akan memberikan dampak positif bagi pasar modal.
2. (Wang dan Huang, 2010) dalam penelitiannya yang berjudul “*Relationship Among Oil Price, Exchange Rate and International Stock Market*” pada tahun 2010, meneliti hubungan antara harga

minyak dunia, nilai tukar mata uang US Dollar terhadap Euro, Japanese Yen, New Taiwan Dollar, China Yuan Renmimbi dan indeks bursa efek global. Pengamatan dilakukan dari Januari 2006 sampai Februari 2009 dan menggunakan data harian. Metode Penelitian menggunakan metode co-integration Johansen dan Granger Causality. Hasil penelitian yang didapat adalah, terdapat hubungan jangka panjang antara indeks bursa efek global, harga emas dan nilai tukar mata uang pada tiap kelompok variabel kecuali kelompok variabel Amerika Serikat.

3. (Smith, 2001) dalam penelitiannya yang berjudul "*The Price Of Gold And Stock Price Indices For The United States*" pada tahun 2001, meneliti pengaruh antara harga emas dunia terhadap indeks harga saham di Amerika Serikat. Variabel yang digunakan adalah harga emas, dan indeks di berbagai bursa saham Amerika Serikat. Pengamatan dilakukan dari Januari 1991 sampai Oktober 2001. Metode penelitian menggunakan analisis korelasi, dengan data bulanan. Hasil penelitian yang didapat adalah harga emas dunia memiliki hubungan yang negatif dengan indeks harga saham.
4. Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh harga minyak dunia terhadap pasar modal. Di antaranya adalah penelitian (Sadorsky,1999) menemukan bukti bahwa pergerakan pasar modal di Amerika Serikat (Indeks Dow Jones) dipengaruhi oleh perubahan harga minyak dunia.

5. Penelitian yang dilakukan oleh (Twite, 2002) dengan judul “*Gold Prices, Exchange Rates, Gold Stocks and the Gold Premium*”, menemukan hasil bahwa emas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi secara positif pergerakan indeks saham di Australia. Hasil ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan (Smith, 2007) yang menunjukkan bahwa harga emas dunia mempunyai pengaruh yang negatif terhadap pergerakan indeks harga saham di Amerika Serikat.
6. (Ruhendi dan Arifin 2003) dalam penelitian yang berjudul “Dampak Perubahan Kurs Rupiah dan Indeks Harga Saham Dow Jones di New York Stock Exchange terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta“, Ruhendi dan Johan Arifin (2003) meneliti pengaruh antara nilai kurs Rupiah dan Indeks Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Variabel yang digunakan adalah nilai tengah kurs Rupiah, Indeks Dow Jones, dan Indeks Harga Saham Gabungan. Pengamatan dilakukan selama periode Februari 2001 hingga Desember 2002, Data yang digunakan adalah data harian. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi berganda dengan metode kuadrat terkecil. Hasil penelitian yang diperoleh adalah adanya pengaruh negatif antara nilai tukar Rupiah/US Dollar terhadap IHSG sementara Indeks Dow Jones memberikan pengaruh yang positif terhadap IHSG.

7. (Agusman dan Derianto, 2008) dalam penelitiannya yang berjudul “*Oil Price and Industry Stock Return: Evidence from Indonesia*” pada tahun 2008, meneliti pengaruh harga minyak dunia terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan adalah return saham per industri pada Bursa Efek Indonesia dan harga harga minyak dunia. Pengamatan dilakukan dari Januari 1996 sampai Juni 2008. Metode penelitian menggunakan analisis multifaktor regresi, dengan data bulanan. Hasil penelitian yang didapat adalah harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap return saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
8. (Muharam dan Nurfani, 2008) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Saham Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI pada tahun 2008, meneliti pengaruh antara nilai tukar Rupiah (IDR) dan Indeks Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Variabel yang digunakan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), nilai tukar rupiah terhadap US Dollar dan Indeks Dow Jones. Pengamatan dilakukan dari Januari 2005 sampai Desember 2006. Metode penelitian menggunakan analisis regresi berganda dengan metode kuadrat terkecil (*ordinary least square*). Hasil penelitian yang didapat adalah nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG dan indeks harga saham Dow Jones berpengaruh positif terhadap IHSG.

## C. Hipotesis

Dalam penelitian ini faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks bursa saham global (Indeks Dow Jones, Indeks FTSE 100, dan Indeks Nikkei 225), harga komoditas (harga emas dunia, harga minyak dunia) dan nilai tukar mata uang asing (kurs Rupiah/US Dollar, kurs Rupiah/Poundsterling dan kurs Rupiah/Yen).

### 1. Hubungan Indeks Dow Jones dengan IHSG

Indeks Dow Jones merupakan salah satu dari 3 indeks utama di Amerika Serikat. Indeks yang lain adalah Nasdaq Composite dan Standard & Poor's 500. Indeks ini dapat menggambarkan mengenai bagaimana performa perekonomian Amerika. Perusahaan yang tercatat di Indeks Dow Jones merupakan perusahaan besar yang telah beroperasi secara global.

Dengan naiknya Indeks Dow Jones ini berarti kinerja perekonomian Amerika Serikat ikut membaik. Sebagai salah satu negara tujuan ekspor Indonesia, pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal (Sunariyah, 2006).

Bakri Abdul Karim, M. Shabri, dan S.A Abdul Karim (2008) mengemukakan bahwa pasar modal Indonesia sudah terintegrasi dengan pasar modal dunia. Hal ini menimbulkan konsekuensi bahwa pergerakan pasar modal Indonesia akan dipengaruhi oleh pergerakan pasar modal dunia baik secara langsung maupun tidak langsung (Samsul, 2008).

### **H1: Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

#### **2. Hubungan Indeks FTSE 100 dengan IHSG**

Indeks FTSE 100 atau yang biasa disebut "*footsie*" adalah indeks saham dari 100 perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *London Stock Exchange* yang memiliki kapitalisasi paling tinggi. Indeks FTSE 100 mewakili sekitar 81% dari kapitalisasi pasar dari seluruh *London Stock Exchange*.

Pada tahun 2010 Inggris merupakan investor terbesar kedua di Indonesia dengan nilai total investasi sebesar 1,89 miliar Dollar AS, atau merepresentasikan 11,7% dari nilai total investasi asing di Indonesia sebesar 208,5 triliun (23,77 miliar Dollar AS), selain itu Indonesia merupakan salah satu negara penting tujuan investasi

Inggris (thejakartapost.com). Hubungan yang semakin erat melalui kerjasama di bidang energi dan mineral kedua negara juga tercermin melalui perusahaan tambang gabungan Inggris-Indonesia, Bumi Plc. Perusahaan ini juga terdaftar di bursa efek Inggris (London Stock Exchange) dan beroperasi di Indonesia. Hal ini berarti, pergerakan harga saham di London Stock Exchange juga akan mempengaruhi kinerja bursa saham di Indonesia.

## **H2: Indeks FTSE 100 berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

### **3. Hubungan antara Indeks Nikkei 225 dengan IHSG**

Perusahaan yang tercatat di Indeks Nikkei 225 merupakan perusahaan besar yang beroperasi secara global, termasuk di negara Indonesia. Kenaikan Indeks Nikkei 225 ini berarti kinerja perekonomian Jepang ikut membaik. Sebagai salah satu negara tujuan ekspor Indonesia, pertumbuhan ekonomi Jepang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal (Sunariyah, 2006). Bakri Abdul Karim, M. Shabri, dan S.A Abdul Karim (2008) mengemukakan bahwa pasar modal Indonesia sudah terintegrasi dengan pasar modal dunia. Hal ini menimbulkan konsekuensi bahwa pergerakan

pasar modal Indonesia akan dipengaruhi oleh pergerakan pasar modal dunia baik secara langsung maupun tidak langsung (Samsul, 2008).

**H3: Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

#### **4. Hubungan antara Harga Emas Dunia dengan IHSG**

Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi di emas daripada di pasar modal, sebab dengan resiko yang relatif lebih rendah, emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya. Ketika banyak investor yang mengalihkan portofolionya investasi kedalam bentuk emas batangan, hal ini akan mengakibatkan turunnya indeks harga saham di negara yang bersangkutan karena aksi jual yang dilakukan oleh investor ([www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)).

**H4: Harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

## **5. Hubungan antara Harga Minyak Dunia dengan IHSG**

Saat ini di Bursa Efek Indonesia, nilai kapitalisasi perusahaan tambang yang tercatat di IHSG mencapai 11,75% dari nilai kapitalisasi seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (IDX Annualy Statistic 2011). Selain itu berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) per Desember 2011, transaksi perdagangan saham sektor pertambangan adalah sekitar 25,084%. Mengingat pergerakan IHSG banyak didorong oleh saham-saham yang aktif diperdagangkan, maka kenaikan harga minyak dunia secara langsung maupun tidak langsung akan mendorong kenaikan harga saham perusahaan tambang. Hal ini tentunya akan mendorong kenaikan IHSG pula.

### **H5: Harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

## **6. Hubungan Kurs Rupiah Terhadap US Dollar, Kurs Rupiah Terhadap Poundsterling dan Kurs Rupiah Terhadap Yen**

Bagi investor depresiasi rupiah terhadap mata uang asing menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat (Sunariyah, 2006). Hal ini tentunya menambah resiko bagi investor apabila hendak

berinvestasi di bursa saham Indonesia (Ang, 1997). Investor tentunya akan menghindari resiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham di BEI.

**H6: Kurs Rupiah terhadap US Dollar berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

**H7: Kurs Rupiah terhadap Poundsterling berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

**H8: Kurs Rupiah terhadap Yen berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Gambar 1

**Pengaruh Bursa Saham Global, Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia  
dan Nilai Tukar Mata Uang Asing Terhadap IHSG**

