

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian ini maka akan menyertakan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya yaitu :

2.1.1 Dian Oktarina (2016)

Penelitian yang telah dilakukan oleh Dian Oktarina ini berjudul “Pengaruh Beberapa Indeks Saham Global dan Indikator Makroekonomi Terhadap Pergerakan IHSG”. Pada penelitian ini lebih dispesifikan untuk melihat pengaruh dari indeks bursa saham internasional yaitu *Dow Jones Industrial Average index*, indeks Nikkei 225, *Shanghai Composite Index* dan indeks FTSE 100 sedangkan untuk indikator makroekonomi yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar IDR/USD, suku bunga (BI rate) dan inflasi. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dan data yang dipakai pada penelitian ini memakai periode penelitian dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2014. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Dow Jones Industrial Average Index*, indeks Nikkei 225, harga emas dunia, dan inflasi memiliki pengaruh positif terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia, sedangkan perubahan *Shanghai Composite Index*, indeks FTSE 100, harga minyak dunia,

nilai tukar IDR/USD dan suku bunga (BI rate) berpengaruh negatif terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia.

Persamaan:

Sama-sama menggunakan alat analisis regresi linear berganda serta menguji pengaruh dari pergerakan bursa *Dow Jones Industrial Average Index* dan Indeks Nikkei 225 terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia.

Perbedaan:

1. Penelitian ini juga melihat pengaruh variabel makroekonomi yang terdiri dari harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar IDR/USD, suku bunga (BI rate) dan inflasi sedangkan peneliti hanya akan menguji pengaruh pergerakan dari *Dow Jones Industrial Average Index*, indeks Nikkei 225 dan *Strait Times Index* terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia.
2. Penelitian ini menggunakan periode waktu dari tahun 2009 sampai dengan 2014 sedangkan peneliti akan menggunakan periode waktu dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2017.

2.1.2 Anis Wijayanti dan David Kaluge (2013)

Studi ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh dari beberapa variabel makroekonomi dan indeks pasar modal dunia terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa saham Indonesia. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah *Error Correction Model (ECM)* dan menggunakan data penelitian periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2012. Hasil yang didapat dari

penelitian ini menjabarkan bahwa pertumbuhan GDP dan *Dow Jones Industrial Average Index* mempunyai pengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan. Sedangkan inflasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan baik dalam kurun waktu pendek ataupun panjang. Kurs Rupiah terhadap *Dollar* signifikan berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia. sedangkan SBI dan indeks Nikkei 225 memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia.

Persamaan:

Sama-sama melihat pengaruh dari pergerakan bursa *Dow Jones Industrial Average Index* dan Indeks Nikkei 225 terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia.

Perbedaan:

1. Dalam penelitian Anis Wijayanti dan David Kaluge menguji pengaruh dari variabel-variabel makroekonomi yaitu *gross domestic product*, kurs rupiah terhadap *dollar* dan SBI sedangkan peneliti hanya akan menguji pengaruh pergerakan dari *Dow Jones Industrial Average Index*, indeks Nikkei 225 dan *Strait Times Index* terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia.
2. Alat analisis yang digunakan oleh Anis Wijayanti dan David Kaluge adalah *Error Correction Model (ECM)* sedangkan peneliti menggunakan analisis regresi linear berganda.

3. Data dalam penelitian Anis Wijayanti dan David Kaluge menggunakan periode waktu dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2012 sedangkan peneliti akan menggunakan periode waktu dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2017.

2.1.3 I Wayan Agus Budi Utama dan Luh Gede Sri Artini (2015)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Indeks Bursa Dunia Pada Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan dapat menguji pengaruh dari *Dow Jones Industrial Average Index*, *Straits Times Index*, indeks Nikkei 225, dan indeks FTSE 100 terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia. Metode yang dipakai adalah analisis regresi linier berganda, periode data yang digunakan pada penelitian ini mulai dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2013. Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi ataupun diversifikasi internasional. Hasil dari penelitian ini adalah indeks FTSE 100 dan indeks Nikkei 225 berpengaruh negatif terhadap IHSG sedangkan secara parsial *Dow Jones Industrial Average Index* dan *Straits Times Index* berpengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia.

Persamaan:

Sama-sama menggunakan alat analisis regresi linear berganda serta menguji pengaruh dari pergerakan bursa *Dow Jones Industrial Avarage Index*, Indeks Nikkei 225 dan *Strait Times Index* terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia.

Perbedaan:

1. Dalam penelitian I Wayan Agus Budi Utama dan Luh Gede Sri Artini juga menguji pengaruh dari pergerakan indeks FTSE 100 sedangkan peneliti hanya akan menguji pengaruh dari pergerakan bursa *Dow Jones Industrial Average Index*, indeks Nikkei 225 dan *Strait Times Index* terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia.
2. Dalam penelitian ini menggunakan periode waktu dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2013 sedangkan peneliti akan menggunakan periode waktu dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2017.

2.1.4 Debjiban Mukherjee (2007)

Penelitian ini berjudul “*Comparative Analysis of Indian with International Markets*”. Penelitian ini bertujuan untuk melihat tren, persamaan, dan pola aktivitas dari pergerakan bursa saham India dalam perbandingannya dengan bursa Hong Kong (Hang Seng), New York (NYSE), Korea (KRX100) dan Russian (RTS). Penelitian ini menggunakan data harga saham bulanan dengan periode januari 1995 sampai dengan juli 2006. Metode yang digunakan dalam penelitian adalah komparatif dimana DebJiban Mukherjee (2007) ingin membandingkan hasil dari beberapa bursa global terhadap bursa India. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa bursa India pada akhir tahun sembilan puluhan masih terisolasi dan belum terpengaruh krisis mata uang Asia Tenggara. Investasi asing mulai masuk ke India pada tahun 2000 hal ini membuat pemerintah mulai melakukan perubahan-perubahan sehingga berdampak kepada bursa saham India yang mulai terintegrasi pergerakan bursa global pada tahun 2002 dan seterusnya.

Persamaan:

Sama-sama melihat pengaruh pergerakan dari beberapa indeks pasar saham internasional terhadap pergerakan indeks suatu negara.

Perbedaan:

1. Pada penelitian yang dilakukan oleh DebJiban Mukherjee berlokasi di India sedangkan penelitian ini berlokasi di Indonesia.
2. Penelitian ini menggunakan periode waktu dari tahun 1995 sampai dengan tahun 2006 sedangkan peneliti menggunakan periode waktu dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2017.

2.2 Landasan Teori

Penelitian ini didasari pada teori dan literatur yang akan diuraikan sebagai berikut:

2.2.1 Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. (T.Darmadji dan Fakhruddin, 2011:1).

Pasar modal adalah lembaga keuangan sebagai sarana untuk mengakumulasi modal masyarakat dan berguna untuk investasi di sektor rill. (Mohamad Samsul, 2010:7)

Pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek. (Sunariyah, 2011:4)

2.2.2 Manfaat Pasar Modal

Manfaat-manfaat pasar modal adalah menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal, memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi, menyediakan indikator utama bagi tren ekonomi negara, memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang mempunyai prospek sehat dan mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan profesional. (Sunariyah, 2011 : 2)

Jenis-jenis pasar modal dapat digolongkan sebagai berikut :

1. Pasar Perdana (*Primary market*)

Penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Merupakan perdagangan saham yang telah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Saham pada pasar ini telah dijual luas setelah melalui masa penjualan di pasar perdana.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Merupakan tempat perdagangan saham di luar bursa. Biasanya di koordinir oleh perserikatan perdagangan uang dan efek serta diawasi dan dibina oleh lembaga keuangan.

4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Merupakan bentuk perdagangan efek antara pemegang saham atau proses pemindahan saham antara pemegang saham yang biasanya dalam nominal besar. (Sunariyah, 2011 : 12)

2.2.3 Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks harga saham adalah indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham dan sebagai indikator tren pasar artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada saat aktif atau lesu. Indeks harga saham juga mempunyai fungsi lain sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio dan memfasilitasi berkembangnya produk derivatif. (T.Darmadji dan Fakhruddin, 2011:129).

Indeks harga saham gabungan (IHSG) adalah indikator saham yang menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan saham disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa

pada hari tersebut. Indeks harga saham gabungan dihitung menggunakan 2 metode yaitu :

1. Metode rata-rata (*Average Method*) pada metode ini, harga pasar saham-saham yang dimasukkan dalam perhitungan indeks tersebut dijumlah kemudian dibagi dengan suatu faktor pembagi tertentu. Adapun rumus perhitungan indeks harga saham gabungan antara lain sebagai berikut :

$$\text{IHSG} = \frac{\sum P_s}{\sum P_{\text{base}}} \quad \text{.....(1)}$$

IHSG : Indeks harga saham gabungan

P_s : Harga pasar saham

$\sum P_{\text{base}}$: Suatu nilai pembagi

2. Metode rata-rata tertimbang (*Weighted Average Method*) pada metode ini , dalam perhitungan indeks menambahkan pembobotan di samping harga pasar saham dan harga dasar saham (Sunariyah, 2011 : 140). Adapun rumus perhitungan indeks harga saham gabungan antara lain sebagai berikut :

$$\text{IHSG} = \frac{\sum (P_s \times S_s)}{\sum (P_{\text{base}} \times S_s)} \quad \text{.....(2)}$$

IHSG : Indeks harga saham gabungan

P_s : Harga pasar saham

S_s : Jumlah saham yang dikeluarkan (*outstanding shares*)

P_{base} : Suatu nilai pembagi (Sunariyah, 2011 : 143-144)

Pergerakan indeks saham gabungan (IHSG) memang secara signifikan dipengaruhi oleh pergerakan perubahan harga saham-saham dengan kapitalisasi besar. Sebaliknya, perubahan harga saham-saham dengan kapitalisasi kecil tidak terlalu berdampak terhadap indeks saham gabungan. Hal tersebut dikarenakan bobot masing-masing saham yang berbeda sehingga tidak mengherankan jika pergerakan indeks harga saham gabungan sangat ditentukan oleh saham-saham dengan kapitalisasi besar. (T.Darmadji dan Fakhrudin, 2011:136).

2.2.4 Investasi dan Indeks Bursa Saham Global

Investasi berkaitan dengan penanaman sejumlah dana pada aset real seperti: tanah, emas, rumah dan aset *financial* seperti : obligasi, saham dan surat berharga lainnya. Hubungan antara satu bursa negara terhadap bursa negara lain bisa disebabkan oleh beberapa hal yaitu :

1. *Dominant economic power.*

Amerika Serikat dan Jepang merupakan negara dengan kekuatan ekonomi terbesar di dunia. Amerika Serikat menguasai sekitar 30% dan Jepang sekitar 18% gross national product dunia. Amerika Serikat dan Jepang memiliki 4 lembaga keuangan yang berjalan baik. Amerika Serikat memiliki 9 bursa efek dan 10 bursa berjangka sedangkan Jepang memiliki 10 bursa efek dan 13 bursa efek berjangka. (Mohamad Samsul, 2010:7)

2. *Common investor group.*

Pasar modal yang memiliki lokasi geografis relatif dekat dan memiliki karakteristik investor yang sama, cenderung akan mempengaruhi satu

sama lain. Selain itu pasar modal yang dominan dalam perekonomian memiliki pengaruh yang lebih besar.

3. *Multiple stock listing.*

Jika saham dari negara A terdaftar di negara B, shock yang sedang terjadi pada negara B akan menyebar ke negara A melalui sekuritas.

4. *Indirect influence.*

Investor dalam suatu pasar akan bereaksi secara langsung atau tidak langsung terhadap shock yang terjadi di pasar negara lain.

5. Integrasi pasar modal

Derasnya gelombang globalisasi menyebabkan pasar modal menuju *fully integrated markets*, yang artinya para pemodal dapat melakukan diversifikasi investasi di mana saja tanpa adanya hambatan (Kuncoro, 2010 : 335). Teori keseimbangan, pasar modal dunia diasumsikan sudah terintegrasi apabila surat berharga dengan karakteristik resiko yang sama memiliki harga yang sama, meskipun diperdagangkan di pasar modal yang berbeda (Bodie, 2006 : 172). *Contagion* atau efek domino adalah suatu fenomena perubahan berantai berdasarkan prinsip geo-politik dan geo-strategis. Ketika krisis keuangan atau krisis mata uang terjadi pada suatu negara, akan memicu krisis pada negara lain dan akan menunjukkan serangkaian perekonomian yang melemah. Pola perubahannya dianalogi seperti domino Amerika Serikat yang berdiri tegak, dimana jika keping domino paling awal dijatuhkan, ia akan menimpa keping domino terdekat, dan berlanjut hingga ke keping domino terakhir. Menurut para ahli efek

domino terjadi karena adanya teori pasar kuat mempengaruhi pasar yang lebih lemah. Pola pengembangan perekonomian antara negara-negara maju ternyata memiliki perbedaan dengan negara-negara yang sedang berkembang. Dalam perekonomian dunia saat ini, negara yang memiliki *capital* yang kuat pasti lebih unggul dalam setiap transaksi perekonomian.

2.2.5 Pengaruh Indeks Strait Times Terhadap IHSG.

Indeks Strait Times secara tidak langsung dapat berpengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia. Hal ini disebabkan hubungan ekonomi yang kuat dari Indonesia dan Singapura, Indonesia dan Singapura merupakan negara anggota ASEAN. Negara-negara anggota ASEAN memiliki perjanjian ekonomi yaitu AFTA, dimana AFTA merupakan perjanjian ekonomi perdagangan bebas di kawasan Asia Tenggara. Hubungan ekonomi tersebut dapat dilihat dari pasar modal masing negara, dimana investor Indonesia secara bebas menginvestasikan dananya di pasar modal Singapura, dan sebaliknya, investor Singapura memiliki kebebasan untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia. Adapun rumus perhitungan indeks STI antara lain sebagai berikut :

$$STI = \frac{\sum P_s}{\text{Divisor}} \quad \dots(3)$$

Keterangan :

$\sum P_s$ = Jumlah seluruh harga saham.

Divisor =Angka yang ditentukan sebagai pembagai.

Hal tersebut didukung dengan hasil dari beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh I Wayan Agus Budi Utama dan Luh Gede (2015) menyatakan bahwa indeks Strait Times memberikan sentimen positif bagi para investor di pasar modal Indonesia yang mendorong kenaikan indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia.

2.2.6 Pengaruh Indeks Nikkei 225 Terhadap IHSG.

Indeks Nikkei 225 secara tidak langsung berpengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia. Hal ini dilatar belakangi karena Jepang merupakan salah satu negara tujuan ekspor utama Indonesia (www.bi.go.id) dan juga investor Jepang banyak berinvestasi di Indonesia. Jepang juga sangat mempengaruhi perputaran ekonomi dunia, hal ini dilihat dari riset yang dilakukan IMF. IMF menyatakan bahwa besaran GDP Jepang pada tahun 2012 berada pada urutan ke empat terbesar terhadap GDP dunia, yaitu sebesar 5,58% dari total GDP dunia (www.imf.org). Melihat kondisi ini maka dapat dikatakan bahwa indeks saham Jepang juga mempengaruhi pergerakan bursa di kawasan Asia. Adapun rumus perhitungan indeks Nikkei 225 antara lain sebagai berikut :

$$\text{Nikkei 225} = \frac{\sum P_s}{\text{Divisor}} \quad \text{.....(4)}$$

Keterangan :

$\sum P_s$ = Jumlah seluruh harga saham.

Divisor =Angka yang ditentukan sebagai pembagai

Hal tersebut didukung dengan hasil dari penelitian terdahulu yang dilakukan Dian (2016) yang menyatakan bahwa indeks Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia.

2.2.7 Pengaruh Indeks DJIA Terhadap IHSG.

Amerika Serikat merupakan negara dengan kekuatan ekonomi yang sangat kuat serta memiliki pengaruh terbesar, dan Indonesia merupakan salah satu negara yang mengikuti pola perekonomian Amerika Serikat. Dengan kata lain Indeks *Dow Jones* secara tidak langsung berpengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa ketika Indeks *Dow Jones* naik maka akan mendorong IHSG naik. Indonesia juga banyak melakukan ekspor dengan Amerika Serikat. Dengan demikian, segala pergerakan perekonomian di Amerika Serikat akan berdampak baik langsung dan tidak langsung pada Indonesia, khususnya dalam hal ini terkait dengan indeks harga saham. Adapun rumus perhitungan *Dow Jones Industrial Average index* antara lain sebagai berikut :

$$\text{DJIA} = \frac{\sum P_s}{\text{Divisor}} \quad \dots(5)$$

Keterangan :

$\sum P_s$ = Jumlah seluruh harga saham.

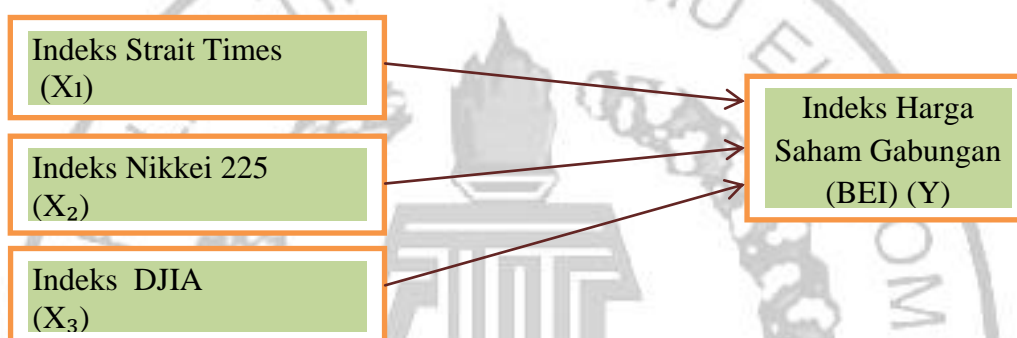
Divisor = Angka yang ditentukan sebagai pembagai (www.nyse.com).

Hal tersebut didukung dengan hasil dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dian (2016), Anis Wijayati dan David Kaluge (2013) yang menyatakan

bahwa *Dow Jones Industrial Average index* berpengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia.

2.3 Kerangka Pemikiran

Dari penjelasan diatas, maka dapat disajikan kerangka pemikiran untuk menggambarkan hubungan antara indeks *Strait Times*, indeks Nikkei 225 dan indeks *Dow Jones* terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan perumusan jawaban sementara terhadap suatu masukan yang telah diteliti sebagai tuntutan dalam menyelesaikan masalah serta untuk mencari jawaban yang sebenarnya. Berdasarkan penelitian terdahulu dan teori-teori yang mendukung dalam penelitian ini, maka rumusan hipotesis alternatifnya adalah sebagai berikut :

H₁: *Strait Times Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.

H₂: Indeks Nikkei 225 berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.

H₃: *Dow Jones Industri Average Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.

