

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Bagian sub bab ini akan menguraikan beberapa hasil penelitian terdahulu yang terkait dengan topik pengaruh faktor makroekonomi dan global terhadap IHSG.

1. **Thomas Prazak & Daniel Stavarek (2017)**

Penelitian terdahulu mengambil topik tentang “*The Relationship Between Stock Market Development and Macroeconomic Fundamentals in the Visegrad Group*”. Tujuan dari penelitian terdahulu adalah untuk menguji dampak spesifik dari faktor makroekonomi terhadap harga saham perusahaan yang tergabung pada grup Visegrad (Czech Republic, Hungary, Poland dan Slovakia) periode 2005-2014. Sampel yang digunakan adalah perusahaan keuangan terpilih yang terdaftar di Bursa Eropa Tengah (*Budapest Stock Exchange, Prague Stock Exchange, Bratislava Stock Exchange, or Warsaw Stock Exchange*). Teknik analisis data yang digunakan adalah menggunakan model *VECM*. Hasil dari penelitian terdahulu menunjukkan bahwa PDB dan M3 (Jumlah Uang Beredar) memiliki dampak positif terhadap harga saham. Sebaliknya, dampak tingkat inflasi terhadap nilai saham tidak signifikan, dan dampak tingkat suku bunga dan tingkat pengangguran negatif terhadap harga saham.

Persamaan antara penelitian sekarang dan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan variabel PDB, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga.

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis model VECM, sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linear berganda.
- b. Jenis sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah harga saham perusahaan keuangan terpilih di Bursa Eropa Tengah, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan sampel IHSG.
- c. Periode yang digunakan penelitian terdahulu yaitu dari 2005-2014, sedangkan penelitian sekarang dari 2013-2016.

2. Nurasyikin Jamaludin, Shahnaz Ismail, Syamimi Ab Manaf (2017)

Penelitian terdahulu mengambil topik tentang “*Macroeconomic Variables and Stock Market Returns: Panel Analysis from Selected ASEAN Countries*”.

Tujuan dari penelitian terdahulu adalah untuk menguji dampak variabel makroekonomi (inflasi, jumlah uang beredar, dan nilai tukar) pada pasar modal konvensional dan syariah terhadap pengembalian pasar modal di tiga negara terpilih (Singapura, Malaysia, Indonesia) tahun 2005-2015. Teknik analisis pada penelitian terdahulu adalah *panel least square regression*. Hasil analisis menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap pengembalian pasar modal, nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap pengembalian pasar modal, sedangkan jumlah uang beredar berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pengembalian pasar modal.

Persamaan antara penelitian sekarang dan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan variabel inflasi, jumlah uang beredar, dan nilai tukar.

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis model panel *least square regression*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linear berganda.
- b. Periode yang digunakan penelitian terdahulu yaitu dari 2005-2015, sedangkan penelitian sekarang dari 2013-2016.

3. I Putu Marta Edi Kusuma & Ida Bagus Badjra (2016)

Penelitian terdahulu mengambil topik tentang “Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia”. Tujuan dari penelitian terdahulu adalah untuk mengetahui pengaruh inflasi, JUB, nilai kurs dollar dan pertumbuhan GDP terhadap IHSG selama periode 2005-2014. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Metode pengambilan sampel yaitu menggunakan sampel jenuh. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa secara parsial nilai tukar dollar dan GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia, sedangkan inflasi dan jumlah uang beredar tidak berpengaruh dan signifikan terhadap IHSG.

Persamaan antara penelitian sekarang dan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan variabel JUB, nilai tukar, dan GDP/PDB.

- b. Teknik analisis data penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan regresi linear berganda.
- c. Metode pengambilan sampel penelitian terdahulu dan sekarang yaitu menggunakan sampel jenuh, yaitu IHSG dari tahun 2005-2014.

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu, yaitu:

- a. Periode penelitian terdahulu yaitu dari tahun 2005-2014, sedangkan penelitian sekarang dari tahun 2013-2016.

4. Gurmeet Singh (2015)

Penelitian terdahulu mengambil topik tentang "*The Impact of Macroeconomic Fundamentals on Stock Prices Revised: A Study of Indian Stock Market*". Tujuan dari penelitian terdahulu adalah untuk menguji menyelidiki hubungan antara indeks pasar saham India (BSE Sensex) dari lima variabel makroekonomi, yaitu *industrial production index*, *wholesale price index*, *money supply*, *treasury bills rates* dan *exchange rates* periode Januari 2007 sampai Maret 2014. Sampel yang digunakan adalah perusahaan terpilih di Bursa Efek India dan didapatkan sebanyak 87 sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah menggunakan model *Johansen's co-integration* dan *vector error correction*. Hasil dari penelitian terdahulu menunjukkan bahwa harga saham berhubungan positif dengan indeks harga grosir, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga berhubungan negatif dengan indeks produksi industri dan nilai tukar. Indeks dari produksi industri dan nilai tukar ditemukan tidak signifikan dalam menentukan harga saham. Dalam arti kausalitas Granger, ada hubungan dua arah antara keduanya.

Persamaan antara penelitian sekarang dan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu dan sekarang sama-sama menggunakan variabel JUB dan nilai tukar sebagai variabel bebasnya.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis model Johansen's co-integration dan vector error correction, sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linear berganda.
- b. Jenis sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah harga saham perusahaan keuangan terpilih di Bursa Efek India, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan sampel IHSG di BEI.
- c. Periode yang digunakan penelitian terdahulu yaitu dari 2007-2014, sedangkan penelitian sekarang dari 2013-2016.

5. Huiming Zhu, Yawei Guo & Wanhai You (2015)

Penelitian terdahulu mengambil topik tentang "*An Empirical Research of Crude Oil Price Changes and Stock Market in China: Evidence from the Structural Breaks and Quantile Regression*". Tujuan dari penelitian terdahulu adalah untuk menguji hubungan antara perubahan harga minyak mentah riil dan pasar saham riil di industri Cina selama periode 1994 sampai 2013. Sampel yang digunakan adalah perusahaan terpilih di Bursa Efek Cina. Teknik analisis data yang digunakan adalah menggunakan model Regresi Quantile. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kedua faktor tersebut berpengaruh signifikan rendah, tapi tidak tinggi, sensitifitas quantile.

Persamaan antara penelitian sekarang dan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu dan sekarang sama-sama menggunakan variabel harga minyak sebagai variabel bebasnya.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis model regresi quantile, sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linear berganda.
- b. Jenis sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah harga saham perusahaan keuangan terpilih di Bursa Efek Cina, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan sampel IHSG di BEI.
- c. Periode yang digunakan penelitian terdahulu yaitu dari 1994-2013, sedangkan penelitian sekarang dari 2013-2016.

6. Gurloveleen K and Bhatia BS (2015)

Penelitian terdahulu mengambil topik tentang *“An Impact of Macroeconomic Variables on the functioning of Indian Stock Market: A Study of Manufacturing Firms of BSE 500”*. Tujuan dari penelitian terdahulu adalah untuk menguji dampak variabel makroekonomi (jumlah uang beredar, Call Money Rate, harga minyak mentah, nilai tukar, cadangan devisa, investor asing, defisit fiskal bruto, indeks produksi industri, tingkat inflasi and neraca perdagangan dan indeks pasar modal BSE 500) terhadap fungsi pasar modal India tahun 2006-2015. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan terpilih di bursa efek India dan di peroleh 150 sampel perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah *The Augmented Dickey Fuller (ADF) Test, Multiple Regression and*

Granger Causality Tests. Hasil dari penelitian ini adalah nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap pasar modal India, jumlah uang beredar, defisit fiskal bruto, indeks produksi industri, tingkat inflasi dan neraca perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pasar modal India, indeks pasar modal BSE 500 berpengaruh negatif terhadap pasar modal India. *Call money rate*, harga minyak mentah, cadangan devisa, investor asing berpengaruh positif terhadap pasar modal India.

Persamaan antara penelitian sekarang dan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu dan sekarang sama-sama menggunakan variabel jumlah uang beredar, harga minyak, dan nilai tukar sebagai variabel bebasnya.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis *The Augmented Dickey Fuller (ADF) Test, Multiple Regression and Granger Causality Tests*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linear berganda saja.
- b. Jenis sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah harga saham pasar modal India, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan sampel IHSG di BEI.
- c. Periode yang digunakan penelitian terdahulu yaitu dari 2006-2015, sedangkan penelitian sekarang dari 2013-2016.

7. Moh. Maulidi Syarif & Nadia Asandimitra (2015)

Penelitian terdahulu mengambil topik tentang “Pengaruh Indikator Makroekonomi dan Faktor Global Terhadap Index Harga Saham Gabungan (IHSG)”. Tujuan dari penelitian terdahulu adalah untuk menganalisis dampak indikator makroekonomi (tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar) dan faktor global (harga minyak dunia, harga emas dunia, dan suku bunga fed) terhadap IHSG periode 2005-2014. Sampel yang digunakan adalah sampel jenuh karena seluruh data populasi dijadikan sampel yakni sebanyak 120. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian terdahulu adalah nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG, harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Tingkat inflasi, suku bunga, dan harga emas dunia berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG, sedangkan suku bunga fed yang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG.

Persamaan antara penelitian sekarang dan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan variabel suku bunga, nilai tukar, dan harga minyak dunia.
- b. Teknik analisis data penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan regresi linear berganda.
- c. Metode pengambilan sampel penelitian terdahulu dan sekarang yaitu menggunakan sampel jenuh, yaitu IHSG dari tahun 2005-2014.

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu, yaitu:

- a. Periode penelitian terdahulu yaitu dari tahun 2005-2014, sedangkan penelitian sekarang dari tahun 2013-2016.

8. Yu Hsing (2014)

Penelitian terdahulu mengambil topik tentang “*Impacts of Macroeconomic Factors on the Stock Market in Estonia*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel makroekonomi (utang/rasio GDP, nilai tukar, GDP riil, suku bunga domestik, tingkat inflasi, indeks pasar modal Jerman, dan yield obligasi pemerintah area Euro) terhadap pasar modal di Estonia periode 2007-2009. Sampel yang digunakan adalah perusahaan terpilih di pasar modal Estonian. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa utang/rasio GDP, GDP riil, dan indeks pasar modal Jerman berpengaruh positif signifikan terhadap pasar modal Estonia. Sedangkan variabel nilai tukar, suku bunga domestik, tingkat inflasi, dan *yield* obligasi pemerintah area Euro berpengaruh negatif signifikan terhadap pasar modal Estonia.

Persamaan antara penelitian sekarang dan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu dan sekarang sama-sama menggunakan variabel GDP dan suku bunga domestik sebagai variabel bebasnya.
- b. Penelitian terdahulu dan sekarang sama-sama menggunakan regresi linear berganda sebagai alat analisisnya.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan terdahulu, yaitu:

- a. Jenis sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah harga saham pasar modal Estonia, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan sampel IHSG di BEI.
- b. Periode yang digunakan penelitian terdahulu yaitu dari 2007-2009, sedangkan penelitian sekarang dari 2013-2016.

9. Ekpeno L. Effiong (2014)

Penelitian ini mengambil topik tentang “*Oil Price Shocks and Nigeria’s Stock Market: What Have We Learned from Crude Oil Market Shocks*”. Tujuan dari penelitian ini adalah menguji dampak awal mula guncangan harga minyak di pasar saham Nigeria periode 1995-2011. Sampel yang digunakan adalah perusahaan terpilih di Bursa Efek Nigeria. Teknik analisis yang digunakan adalah *structural vector auto-regression model*. Hasil analisis menunjukkan bahwa respon pasar saham terhadap guncangan harga minyak berpengaruh negatif tidak signifikan, tapi berpengaruh positif signifikan terhadap permintaan agregat dan guncangan permintaan minyak khusus.

Persamaan antara penelitian sekarang dan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu dan sekarang sama-sama menggunakan variabel harga minyak sebagai variabel bebasnya.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis *structural vector auto-regression model*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linear berganda.

- b. Jenis sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah harga saham perusahaan keuangan terpilih di Bursa Efek Nigeria, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan sampel IHSG di BEI.
- c. Periode yang digunakan penelitian terdahulu yaitu dari 1995-2011, sedangkan penelitian sekarang dari 2013-2016.

10. Khodaparasti R.B. (2014)

Penelitian terdahulu mengambil topik tentang “*The Role Of Macroeconomic Variables In The Stock Market In Iran*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dampak variabel makroekonomi (inflasi, nilai tukar, volume likuiditas pada *private sector*, dan indeks produksi industri) terhadap pasar modal Iran tahun 2007-2011. Sampel yang digunakan adalah perusahaan terpilih di pasar modal Iran dan diperoleh sebanyak 44 perusahaan. Teknik analisis penelitian ini menggunakan metode varians. Hasil dari penelitian terdahulu adalah variabel inflasi, nilai tukar, dan indeks industri berpengaruh positif signifikan terhadap pasar modal Iran, sedangkan volume likuiditas pada sektor private (M1) berpengaruh negatif.

Persamaan antara penelitian sekarang dan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu dan sekarang sama-sama menggunakan variabel inflasi dan nilai tukar sebagai variabel bebasnya.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis varians, sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linear berganda.

- b. Jenis sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah harga saham perusahaan keuangan terpilih di Bursa Efek Iran, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan sampel IHSG di BEI.
- c. Periode yang digunakan penelitian terdahulu yaitu dari 2007-2011, sedangkan penelitian sekarang dari 2013-2016.

11. Reshinta Candra Gumilang, R. Rustam Hidayat, & Maria Goretti Wi Endang NP (2014)

Penelitian terdahulu mengambil topik tentang “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi (tingkat bunga, jumlah uang beredar, PDB, dan nilai tukar), Harga Emas dan Harga Minyak Dunia Terhadap IHSG”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi IHSG periode 2009-2013. Sampel yang digunakan adalah index harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia sebanyak 60 data, dengan menggunakan sensus *sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian terdahulu adalah pada jumlah uang beredar dan PDB harus dikeluarkan karena terjadi gejala multikolinearitas. Tingkat bunga, nilai tukar, dan harga minyak dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan harga emas dunia berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap IHSG.

Persamaan antara penelitian sekarang dan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan variabel tingkat bunga, jumlah uang beredar, PDB, nilai tukar, dan harga minyak dunia sebagai variabel bebasnya.

- b. Teknik analisis data penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan regresi linear berganda.
- c. Metode pengambilan sampel penelitian terdahulu dan sekarang yaitu menggunakan sampel jenuh, yaitu IHSG dari tahun 2009-2013.

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu, yaitu:

- a. Periode penelitian terdahulu yaitu dari tahun 2009-2013, sedangkan penelitian sekarang dari tahun 2013-2016.

12. Muh. Halim Palatte & Akbar (2014)

Penelitian terdahulu mengambil topik tentang “Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Perkembangan IHSG di Bursa Efek Indonesia”. Tujuan dari penelitian terdahulu adalah menganalisis pengaruh variabel nilai tukar dan tingkat suku bunga terhadap IHSG. Sampel yang digunakan adalah index harga saham gabungan selama periode 2009-2013. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian terdahulu adalah nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG sedangkan tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

Persamaan antara penelitian sekarang dan terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan variabel nilai tukar dan tingkat suku bungas sebagai variabel bebasnya.
- b. Teknik analisis data penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan regresi linear berganda.

- c. Metode pengambilan sampel penelitian terdahulu dan sekarang yaitu menggunakan sampel jenuh, yaitu IHSG dari tahun 2009-2013.

Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu, yaitu:

- a. Periode penelitian terdahulu yaitu dari tahun 2009-2013, sedangkan penelitian sekarang dari tahun 2013-2016.



Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

Nama	Judul	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil
Thomas Prazak & Daniel Stavarek (2017)	The Relationship Between Stock Market Development and Macroeconomic Fundamentals in the Visegrad Group	PDB, jumlah uang beredar, inflasi, suku bunga, tingkat pengangguran.	Model VECM	PDB dan M3 (Jumlah Uang Beredar) memiliki dampak positif terhadap harga saham. Dampak tingkat suku bunga dan tingkat pengangguran negatif terhadap harga saham.
Nurasyikin Jamaludin, Shahnaz Ismail, Syamimi Ab Manaf (2017)	Macroeconomic Variables and Stock Market Returns: Panel Analysis from Selected ASEAN Countries	Inflasi, jumlah uang beredar, dan nilai tukar	Panel least square regression	Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap pengembalian pasar modal
I Putu Marta Edi Kusuma & Ida Bagus Badjra (2016)	Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia	Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP	Regresi linear berganda	Nilai tukar dollar dan GDP berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia.
Gurmeet Singh (2015)	The Impact of Macroeconomic Fundamentals on Stock Prices Revised: A Study of Indian Stock Market	Industrial production index, wholesale price index, money supply, treasury bills rates dan exchange rates	Johansen's co-integration dan vector error correction	Harga saham berhubungan positif dengan indeks harga grosir, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga berhubungan negatif dengan indeks produksi industri dan nilai tukar.

Nama	Judul	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil
Huiming Zhu, Yawei Guo & Wanhai You (2015)	An Empirical Research of Crude Oil Price Changes and Stock Market in China: Evidence from the Structural Breaks and Quantile Regression	Harga minyak mentah riil	Regresi Quantile	Harga minyak mentah riil berpengaruh signifikan rendah, tapi tidak tinggi, sensitifitas quantile.
Gurloveleen K and Bhatia BS (2015)	An Impact of Macroeconomic Variables on the functioning of Indian Stock Market: A Study of Manufacturing Firms of BSE 500	Jumlah uang beredar, Call Money Rate, harga minyak mentah, nilai tukar, cadangan devisa, investor asing, defisit fiskal bruto, indeks produksi industri, tingkat inflasi and neraca perdagangan dan indeks pasar modal BSE 500	The Augmented Dickey Fuller (ADF) Test, Multiple Regression and Granger Causality Tests	Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap pasar modal India.
Moh. Maulidi Syarif & Nadia Asandimitra (2015)	Pengaruh Indikator Makroekonomi dan Faktor Global Terhadap Index Harga Saham Gabungan (IHSG)	Tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar) dan faktor global (harga minyak dunia, harga emas dunia, dan suku bunga fed	Regresi linear berganda	Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG, harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG.
Yu Hsing (2014)	Impacts of Macroeconomic Factors on the Stock Market in Estonia	Utang/rasio GDP, nilai tukar, GDP riil, suku bunga domestik, tingkat inflasi, indeks pasar modal jerman, dan yield obligasi pemerintah area Euro	Regresi linear berganda	GDP riil berpengaruh positif signifikan terhadap pasar modal Estonia. Sedangkan variabel nilai tukar, suku bunga domestik berpengaruh negatif signifikan terhadap pasar modal Estonia.

Nama	Judul	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil
Ekpeno L. Effiong (2014)	Oil Price Shocks and Nigeria's Stock Market: What Have We Learned from Crude Oil Market Shocks	Harga Minyak Dunia	Structural vector auto-regression model	Respon pasar saham terhadap guncangan harga minyak berpengaruh negatif tidak signifikan, tapi berpengaruh positif signifikan terhadap permintaan agregat dan guncangan permintaan minyak khusus
Khodaparasti R.B. (2014)	The Role Of Macroeconomic Variables In The Stock Market In Iran	Inflasi, nilai tukar, volume likuiditas pada private sector, dan indeks produksi industri	Varians	Variabel inflasi, nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap pasar modal Iran.
Reshinta Candra Gumilang, R. Rustam Hidayat, & Maria Goretti Wi Endang NP (2014)	Pengaruh Variabel Makro Ekonomi (tingkat bunga, jumlah uang beredar, PDB, dan nilai tukar), Harga Emas dan Harga Minyak Dunia Terhadap IHSG	Tingkat bunga, jumlah uang beredar, PDB, dan nilai tukar	Regresi linear berganda	Tingkat suku bunga, nilai tukar, dan harga minyak dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.
Muh. Halim Palatte & Akbar (2014)	Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Perkembangan IHSG di Bursa Efek Indonesia	Nilai Tukar Mata Uang dan Tingkat Suku Bunga	Regresi linear berganda	Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG, sedangkan tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.
Lukmanul Hakim (2018)	Pengaruh Faktor Makroekonomi Dan Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2018	PDB, Suku Bunga, Kurs Rupiah, JUB, Harga Minyak.	Regresi Linear Berganda	Seluruh variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Secara parsial, PDB dan Nilai Tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG, SBI dan JUB berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG, Harga Minyak berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG.

Sumber: penelitian terdahulu

2.2. Landasan Teori

Landasan teori adalah penjelasan tentang teori-teori yang mendasari penelitian. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah tentang faktor-faktor makro ekonomi yang mempengaruhi IHSG.

2.2.1. Pengertian Pasar Modal

Menurut Abdul Halim (2015:1), pasar modal adalah tempat yang memperdagangkan sekuritas seperti saham dan obligasi yang didalamnya terdapat pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana dalam jangka waktu yang panjang. Sedangkan menurut Eduardus Tandelilin (2010:26), pasar modal adalah tempat terjadinya perdagangan sekuritas yang memiliki jangka waktu lebih dari 1 tahun.

Secara umum, pasar modal adalah sebuah tempat perdagangan efek yang didalamnya terdapat perusahaan publik, lembaga, dan profesi yang berhubungan dengan efek, serta keseluruhan surat berharga yang beredar. menurut Eduardus Tandelilin (2010:29), terdapat dua jenis mekanisme perdagangan di pasar modal, yaitu:

1. Pasar Primer

Pasar primer adalah tempat terjadinya perdagangan surat-surat berharga jangka panjang dari emiten ke publik untuk pertama kalinya atau bisa juga dikenal sebagai IPO (*Initial Public Offering*).

2. Pasar Sekunder

Pasar sekunder adalah tempat terjadinya perdagangan surat-surat berharga jangka panjang setelah IPO, sehingga peradagnagn terjadi antara investor ke investor lainnya.

Menurut Abdul Halim (2015:2), Pasar modal juga memiliki dua fungsi yang memiliki peran besar bagi perekonomian negara, yaitu:

- a. Fungsi Ekonomi: sebagai penghubung antara pihak yang memiliki kelebihan dana, dan pihak yang membutuhkan dana untuk jangka waktu yang panjang.
- b. Fungsi Keuangan: sebagai kesempatan pemodal untuk mendapatkan keuntungan sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

2.2.2. Teori Makro Ekonomi

Ilmu makroekonomi merupakan salah satu cabang dari ilmu ekonomi yang mengkaji fenomena perekonomian secara menyeluruh misalnya tingkat suku bunga, inflasi, pertumbuhan ekonomi, tingkat pengangguran, jumlah uang beredar, neraca perdagangan, utang negara, dan lain sebagainya. Kondisi perekonomian suatu negara merupakan salah satu faktor yang dapat berdampak terhadap kenaikan maupun penurunan kinerja saham. Menurut Mohamad Samsul (2015:210), faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi kinerja pasar modal, yaitu: tingkat inflasi, suku bunga domestik, peraturan perpajakan, kurs, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kondisi perekonomian dunia seperti harga minyak dunia, siklus ekonomi, jumlah uang beredar, faham ekonomi, dan kebijakan pemerintah.

Perubahan makroekonomi akan berdampak langsung terhadap kinerja saham secara keseluruhan. Buruknya kondisi makro ekonomi akan membuat indeks harga saham gabungan di negara tersebut turun, karena investor akan mengkalkulasikan dampaknya terhadap perusahaan di masa yang akan datang. Dengan demikian, permintaan investor terhadap saham akan berkurang. Menurunnya permintaan saham ini akan mempengaruhi kinerja indeks harga saham gabungan di negara tersebut.

2.2.3. *Signalling Theory*

Signalling theory adalah informasi yang dibutuhkan oleh para investor untuk menentukan apakah investor menanamkan sahamnya di pasar modal atau tidak. Banyak yang harus dipertimbangkan oleh para investor sebelum menanamkan sahamnya. Teori ini sangat memudahkan investor dalam membuat keputusannya dalam mengembangkan sahamnya. Teori sinyal memberikan informasi bagi pengguna laporan keuangan, misalnya mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal tersebut berupa informasi yang berisi bahwa perusahaan tersebut lebih layak daripada perusahaan lainnya.

2.2.4. *Index Harga Saham Gabungan (IHSG)*

Index harga saham gabungan atau dalam bahasa inggrisnya adalah *Composite Stock Price Index (CSPI)* merupakan harga saham yang dinyatakan dalam angka index, dimana IHSG ini adalah salah satu index yang digunakan

untuk mengukur kinerja pasar modal di Bursa Efek Indonesia. Secara umum, ada dua metode perhitungan IHSG (Robert Ang, 1997), yaitu:

1. **Metode rata-rata (*Average Method*)**: Merupakan metode yang membagi total harga saham dengan harga dasar saham.

$$\text{IHSG} = \frac{\sum P_s}{\text{Divisor}}$$

Keterangan :

IHSG : Indeks Harga Saham Gabungan

$\sum P_s$: Total harga saham

Divisor : Harga dasar saham

2. **Metode rata-rata tertimbang (*Weighted Average Method*)**: merupakan 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. Ada dua metode untuk menghitung IHSG dengan metode ini, yaitu:

- a. **Paasche**: memperbandingkan kapitalisasi pasar seluruh saham dengan nilai dasar seluruh saham yang tergantung dalam sebuah indeks.

$$\text{Indeks} = \frac{\sum (P_s \times S_s)}{\sum P_{base} \times S_s} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

P_s : Harga saham sekarang

S_s : Jumlah saham yang beredar

P_{base} : Harga dasar saham

- b. Laspreyes:** menggunakan jumlah saham yang dikeluarkan pada hari dasar dan tidak pernah berubah walaupun terdapat saham baru.

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

Keterangan :

P_s : Harga saham sekarang

S_o : Jumlah saham awal

P_{base} : Harga dasar saham

IHSG diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 april 1983, sebagai indikator pergerakan pasar saham di BEJ (sebelum 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 dengan Nilai Dasar 100 dan saham tercatat pada saat itu berjumlah 13 saham.

2.2.5. Produk Domestik Bruto (PDB)

Menurut Sukirno (2004:34), produk domestik bruto adalah nilai barang dan jasa yang di diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik domestik maupun asing dalam jangka waktu satu tahun. Produk domestik bruto merupakan cerminan dari perkembangan ekonomi suatu negara. Pertumbuhan PDB menjadi ukuran kesejahteraan sosial sehingga PDB menjadi variabel yang paling penting dalam menganalisis pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Rumus umum untuk menghitung PDB adalah dengan pendekatan pengeluaran (www.wikipedia.org), yaitu:

$$\text{PDB} = C+I+G+(X-M) \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

PDB : Produk Domestik Bruto

C : Konsumsi

I : Investasi

G : Pengeluaran Pemerintah

X : Ekspor

M : Impor

2.2.6. Suku Bunga SBI

Sertifikat Bank Indonesia adalah surat berharga sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dengan system diskonto. Suku bunga mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada khalayak. Kebijakan bunga yang rendah dapat membuat masyarakat tidak tertarik untuk menabung, sehingga akan memilih untuk berinvestasi.

Suku bunga di umumkan oleh dewan gubernur Bank Indonesia setiap rapat dewan gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (liquidity management) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter (www.bi.go.id).

2.2.7. Kurs Rupiah

Menurut Reshinta dkk (2014) Kurs rupiah adalah mata uang suatu negara yang di ukur menggunakan mata uang negara lain. Nilai tukar mata uang asing

(*the exchange rate*) atau nilai kurs menyatakan hubungan suatu nilai diantara satu kesatuan mata uang asing dan kesatuan mata uang domestik (en.wikipedia.org).. Kurs selalu mengalami perubahan nilai dan cenderung tidak stabil karena perubahan ini tergantung permintaan dan penawaran mata uang asing di pasar valas dari waktu ke waktu.

Menurut Rudiger Dornbusch Stanley Fischer (1992), nilai tukar dikenal ada empat jenis yakni:

- a. Nilai tukar jual, yaitu nilai tukar penjualan valuta asing yang ditetapkan oleh bank.
- b. Nilai tukar tengah, yaitu penjumlahan nilai tukar jual dan beli kemudian di bagi dua.
- c. Nilai tukar beli, yaitu nilai tukar yang ditetapkan oleh bank untuk membeli valuta asing.
- d. Nilai tukar rata, yaitu nilai tukar yang hanya berlaku dalam transaksi bank *notes* dan *travellers cheque*.

Rumus yang digunakan untuk menghitung kurs dalam penelitian ini adalah kurs tengah, yaitu:

$$\text{Kurs tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2} \dots\dots\dots(3)$$

2.2.8. Jumlah Uang Beredar

Menurut Reshinta dkk (2014), jumlah uang beredar merupakan total stok uang dalam perekonomian dalam waktu tertentu. Menurut Sukirno (2012), uang beredar dapat dibedakan menjadi dua, yaitu pengertian terbatas/sempit (M1) dan

pengertian luas (M2). Dalam pengertian terbatas, uang beredar adalah mata uang yang beredar ditambah lagi dengan uang giral yang dimiliki oleh perorangan, perusahaan, dan badan pemerintah. Dalam pengertian luas uang beredar adalah mata uang yang beredar ditambah lagi dengan uang giral, uang kartal, dan uang kuasi. Uang kuasi terdiri dari deposito berjangka, tabungan, dan rekening valuta asing milik swasta dalam negeri. JUB adalah kewajiban sistem moneter dari bank sentral, bank umum dan bank perkreditan rakyat terhadap sektor swasta dalam negeri.

2.2.9. Harga Minyak Dunia

Minyak mentah dunia merupakan salah satu faktor global yang dapat mempengaruhi perekonomian Indonesia. Harga minyak dunia diukur dari harga spot pasar minyak dunia. Standar harga yang digunakan adalah yang diperdagangkan di West Texas Intermediate yang berjenis light-weight dan memiliki kadar belerang yang rendah. Minyak jenis ini memiliki kualitas yang sangat tinggi sehingga sangat baik untuk dijadikan sebagai bahan bakar. Oleh karena itu, harga minyak WTI ini digunakan sebagai acuan bagi perdagangan minyak di dunia.

2.2.10. Pengaruh PDB terhadap IHSG

Pertumbuhan PDB menunjukkan membaiknya pertumbuhan ekonomi negara. Pertumbuhan ekonomi ini mencerminkan meningkatnya kesejahteraan masyarakat karena peningkatan pendapatan per kapita setiap individu di negara tersebut. Meningkatnya pendapatan akan menambah daya beli masyarakat

sehingga memberi dampak positif bagi perusahaan karena keuntungan atas penjualan akan meningkat. Peningkatan laba akan menarik minat investor karena dividen yang akan di bayarkan juga akan meningkat. Dengan demikian, permintaan terhadap saham akan meningkat yang juga akan meningkatkan angka IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa PDB berdampak positif terhadap IHSG yang di dukung oleh penelitiannya I Putu & Ida Bagus (2016); Thomas & Daniel (2017); Yu Hsing (2014) yang menyatakan bahwa PDB berpengaruh positif terhadap IHSG.

2.2.11. Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap IHSG

Perubahan suku bunga dapat berpengaruh terhadap IHSG. Naiknya suku bunga akan menambah beban perusahaan dalam membayarkan bunga pinjamannya. Menambahnya beban ini akan mengurangi laba perusahaan dan masyarakat kurang tertarik untuk investasi di saham karena dividen yang akan didapatkan akan kecil. Selain itu, naiknya suku bunga deposito juga akan mengurangi minat investor dalam berinvestasi di pasar modal. Investor akan mendepositokan uangnya dengan mendapatkan bunga yang besar. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap IHSG. Hal ini di dukung oleh penelitiannya Reshinta, Rustam, & Maria (2014); Halim & Akbar (2014); Yu Hsing (2014); Thomas & Daniel (2017) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap IHSG.

2.2.12. Pengaruh Kurs Rupiah terhadap IHSG

Perubahan kurs dapat berdampak berbeda terhadap pasar modal. Naiknya angka suatu mata uang terhadap mata uang asing bukan berarti mata uang tersebut membaik, tapi justru melemah atau terdepresiasi. Hal ini merupakan sinyal negatif bagi perekonomian negara. Apabila nilai tukar rupiah terhadap dolar melemah, maka pada perusahaan yang tingkat impor dan hutangnya tinggi akan membayar dengan jumlah yang lebih besar, hal ini berdampak kepada berkurangnya tingkat pengembalian investasi dari perusahaan kepada investor saham. Sehingga, permintaan terhadap saham akan menurun dan berdampak pada penurunan harga saham. Sedangkan bagi perusahaan yang berorientasi pada ekspor justru akan berdampak positif karena perusahaan akan menerima uang yang lebih besar. Sehingga, perusahaan yang berorientasi pada ekspor akan terkena dampak positif yang berdampak pada naiknya harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa kurs bisa berdampak positif maupun negatif terhadap harga saham. Hal ini didukung oleh penelitiannya I Putu & Ida Bagus (2016); Nurasyikin, Shahnaz, & Syamimi (2017); Khodaparasti (2014); Gurloveleen (2015) yang menyatakan bahwa kurs rupiah berpengaruh positif terhadap IHSG, serta penelitiannya Mulidi & Nadia (2015); Reshinta, Rustam, & Maria (2014) yang menyatakan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG.

2.2.13. Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap IHSG

Perubahan jumlah uang beredar dapat berpengaruh terhadap pasar modal. Meningkatnya JUB menandakan bahwa pertumbuhan ekonomi negara tersebut sedang meningkat. Peningkatan JUB ini akan membuat Bank Indonesia

mengeluarkan kebijakan penurunan tingkat suku bunga. Kondisi ini mendorong investor untuk melakukan investasi yang akhirnya akan menambah permintaan saham perusahaan. Selain itu, JUB juga memiliki dampak negatif terhadap IHSG karena faktor yang mempengaruhi JUB, salah satunya adalah inflasi. Inflasi menyebabkan harga barang menjadi naik sehingga JUB di pasaranpun akan lebih banyak. Adanya peningkatan JUB akan menyebabkan berkurangnya nilai investasi terhadap saham karena investor individu akan lebih banyak menggunakan uangnya untuk membeli barang terutama barang-barang pokok dibandingkan harus menginvestasikan uangnya. Sehingga, harga saham akan menurun. Hal ini menunjukkan bahwa JUB bisa berpengaruh positif maupun negatif terhadap IHSG. Hal ini di dukung oleh penelitiannya Gurmeet (2015) yang menyatakan bahwa JUB berpengaruh negatif terhadap IHSG, dan Thomas & Daniel (2017); Nurasyikin, Shahnaz, & Syamimi (2017) yang menyatakan bahwa JUB berpengaruh positif terhadap IHSG.

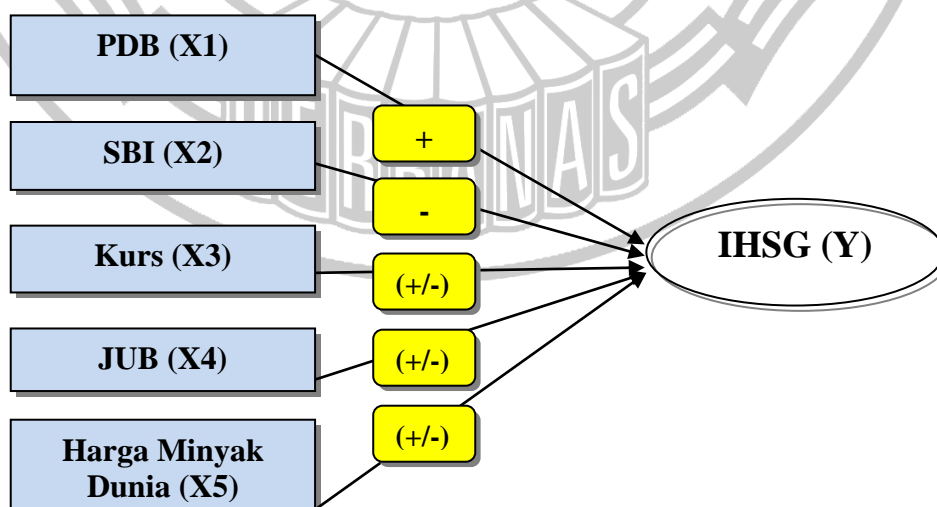
2.2.14. Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap IHSG

Harga minyak dunia ini berpengaruh terhadap pasar modal. Harga minyak merupakan salah satu kebutuhan vital yang dapat menyebabkan naiknya barang-barang kebutuhan lainnya saat harga minyak dunia naik. Kenaikan harga barang ini akan menyebabkan perusahaan mengalami peningkatan biaya produksi bahan baku. Akibatnya, kinerja laba perusahaan akan menurun dan di anggap tidak menguntungkan bagi investor. Hal ini tentu akan berpengaruh terhadap harga saham gabungan. Apabila dilihat dari sisi lain, kenaikan harga minyak akan meningkatkan laba industri pertambangan. Kenaikan laba ini akan meningkatkan

permintaan saham. Investor tertarik untuk investasi di industri ini karena akan memberikan dividen yang besar. Hal ini akan meningkatkan harga saham gabungan. Dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa harga minyak dapat berpengaruh positif maupun negatif terhadap IHSG. Hal ini di dukung oleh penelitiannya Gurloveleen (2015); Maulidi & Nadia (2015) yang menyatakan bahwa harga minyak berpengaruh positif terhadap IHSG, penelitiannya Reshinta, Rustam, & Maria (2014) yang menyatakan bahwa harga minyak berpengaruh negatif terhadap IHSG, serta penelitiannya Ekpeno (2014); Huiming, Yawei, & Wanhai (2015) yang menyatakan bahwa harga minyak berpengaruh positif & negatif terhadap IHSG.

2.3. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini meneliti 6 variabel, yaitu IHSG sebagai variabel *dependen* (Y), dan PDB, SBI, Kurs, JUB, dan Harga Minyak Dunia sebagai variabel *independen* (X). Untuk menjelaskan antara hubungan antar variabel, maka digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4. **Hipotesis Penelitian**

Pada bagian ini dijelaskan beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan awal yang didasarkan pada teori dan penelitian terdahulu.

H1: PDB, SBI, Kurs, JUB dan Harga Minyak Dunia secara simultan mempengaruhi IHSG.

H2: PDB berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG.

H3: SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

H4: Kurs berpengaruh signifikan secara parsial terhadap IHSG.

H5: JUB berpengaruh signifikan secara parsial terhadap IHSG.

H6: Harga Minyak Dunia berpengaruh signifikan secara parsial terhadap IHSG.

