

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam dunia yang nyata hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian seperti pepatah yang mengatakan bahwa "*certainly in future is uncertainly*". Investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukannya. Dalam keadaan seperti itu dapat dikatakan bahwa investor menghadapi resiko yang dihadapinya. Investor hanya bisa melakukan perkiraan atau estimasi berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya dan seberapa besar kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Karena investor menghadapi kesempatan investasi yang beresiko, pilihan investasi tidak hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan. Apabila investor mengharapakan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung resiko yang tinggi pula.

Pasar modal merupakan sebuah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah maupun perusahaan swasta. Pasar modal menjalankan dua peran yaitu fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana pihak dari yang mempunyai kelebihan dana (*lender*) ke pihak yang memerlukan dana (*Borrower*). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki, *lender* mengharapakan akan memperoleh imbalan dari penyerahan

dana tersebut. Sedangkan bagi *borrower* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan untuk melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana hasil operasi perusahaan. Dengan adanya proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan produksi, sehingga akhirnya secara keseluruhan akan terjadi peningkatan kemakmuran. (Suad Husnan, 2003:4 ).

Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Jadi diharapkan dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat yang lebih luas.

Pasar modal saat ini dipandang sebagai sarana efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Melalui pasar modal dimungkinkan terciptanya wirausahawan (*Entrepreneur*) yang dapat menggalang penyerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Hal ini sejalan dengan fungsi pasar modal yaitu meningkatkan dan menghubungkan aliran dana jangka panjang dengan kriteria pasarnya secara efisien yang akan menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan. Sumber pembiayaan yang sudah sangat populer adalah bank yang digolongkan sebagai sumber pembiayaan tradisional. Satu keunggulan penting yang dimiliki pasar modal dibandingkan bank adalah bahwa untuk mendapatkan dana sebuah perusahaan tidak perlu menyediakan agunan, sebagaimana dituntut oleh bank.

Ada beberapa daya tarik dari pasar modal. *Pertama*, pasar modal ini diharapkan akan dapat menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Di negara-negara dunia ke tiga umumnya sistem perbankan mendominasi sebagai sistem untuk memobilisasi dana masyarakat. *Kedua*, pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi resiko mereka. Seandainya tidak ada pasar modal, maka para *lender* mungkin hanya bisa menginvestasikan dana mereka dalam sistem perbankan. Dengan adanya pasar modal, para pemodal memungkinkan untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan resiko yang bersedia ditanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan. *Ketiga* investasi pada sekuritas mempunyai daya tarik lain yaitu pada likuiditasnya. Pemodal bisa melakukan investasi hari ini pada industri tertentu dan minggu depan menggantinya ke industri lain yang tidak mungkin bisa ditemui pada investasi aset yang riil. *Keempat*, bagi perusahaan pasar modal merupakan alternatif pendanaan *ekstern* dengan biaya yang lebih rendah dari pada sistem perbankan. (Suad Husnan, 2003:4).

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebuah pasar saham yang merupakan hasil penggabungan antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES), di mana Bursa Efek Surabaya melebur ke dalam Bursa Efek Jakarta. Perusahaan hasil penggabungan usaha ini memulai operasinya pada 1 Desember 2007 dan diresmikan oleh pemerintah pada 2 Januari 2008. (wikipedia.com).

Dengan diberlakukannya Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, peran BEI sebagai salah satu *Self Regulatory Organisation* (SRO) pasar

modal Indonesia semakin dikukuhkan. Sejak itu BEI tumbuh pesat, berkat sejumlah pencapaian di bidang teknologi perdagangan, diantaranya mulai dipakainya *Jakarta Automated Trading System* (JATS) pada tahun 1995, perdagangan tanpa warkat tahun 2001 dan *remote trading* tahun 2004, serta pemberlakuan peraturan baru tentang pencatatan, perdagangan dan keanggotaan bursa (**Laporan Tahunan BEI: 2005**).

Salah satu faktor yang menyebabkan memburuknya krisis keuangan adalah penurunan kondisi bursa saham (**Mishkin, 1991**) dan sebagaimana juga ditekankan oleh **Greenwald dan Stiglitz (1998)**, **Bernanke dan Gertler (1989)** dan **Calomiris dan Hubbard (1990)**, penurunan harga yang tajam di bursa saham seperti terjadinya "*crash*" dapat meningkatkan *adverse selection* dan persoalan *moral hazard* di bursa saham karena kondisi tersebut mengarah pada penurunan nilai pasar aset (*net worth*) perusahaan. Penurunan *net worth* sebagai akibat krisis di pasar modal tersebut menyebabkan kreditor cenderung selektif (*resisten*) dalam memberikan kredit karena rendahnya nilai jaminan (*collateral*) untuk mengurangi kerugian kreditor yang lebih besar. Oleh karena kreditor tidak lagi terlindungi maka mereka akan menurunkan pinjamannya sehingga pada gilirannya investasi dan produksi perusahaan secara umum akan turun.

Ketidakpastian untuk memperoleh imbal hasil di masa yang akan datang mencerminkan risiko. Oleh karena itu, perubahan imbal hasil dan volatilitasnya perlu dipantau sebagai signal (*early warning indicators*) terhadap kondisi (*booming atau busting*) di bursa saham khususnya perubahan yang abnormal atau terlalu cepat dan sistem keuangan secara umum. Pada dasarnya, perubahan harga

atau imbal hasil yang terlalu drastis mengandung potensi risiko yang besar terutama karena masih terbatasnya mekanisme perlindungan aset (*hedging*) di bursa saham Indonesia. Pemantauan (*surveillance*) terhadap bursa saham dapat dilakukan dengan analisis makroekonomi, mikroekonomi dan pasar yang terkait dengan kinerja saham sektor atau individual. (**Muliaman D Hadad, Satrio Wibowo, Dwityapoetra S**).

Sebagai gambaran berikut ini dapat dilihat Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari Triwulan I 2000 Sampai Triwulan IV 2007 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

**Tabel 1.1 Perkembangan IHSG Periode 2000.I- 2007.IV  
di Bursa Efek Indonesia (BEI)**

<b>Periode</b>	<b>Nilai Indeks (%)</b>	<b>Perubahan</b>	<b>Pertumbuhan (%)</b>
<b>2000</b>			
Triwulan I	598.73		-
Triwulan II	498.72	100.01	-16.70
Triwulan III	459.97	38.75	- 7.77
Triwulan IV	416.96	43.01	- 9.35
<b>2001</b>			
Triwulan I	411.65	5.31	- 1.27
Triwulan II	400.57	11.08	- 2.69
Triwulan III	424.03	23.46	5.86
Triwulan IV	385.36	38.67	- 9.12
<b>2002</b>			
Triwulan I	432.51	47.15	12.24
Triwulan II	526.88	94.37	21.82
Triwulan III	444.17	82.71	-15.70
Triwulan IV	395.50	48.67	-10.96
<b>2003</b>			
Triwulan I	395.22	0.28	- 0.07
Triwulan II	475.88	80.66	20.41
Triwulan III	546.47	70.59	14.83
Triwulan IV	641.81	95.34	17.45
<b>2004</b>			
Triwulan I	749.89	108.08	16.84
Triwulan II	749.93	0.04	0.01
Triwulan III	774.52	24.58	3.28
Triwulan IV	946.12	171.60	22.16
<b>2005</b>			
Triwulan I	1066.48	120.36	12.72
Triwulan II	1092.94	26.46	2.48
Triwulan III	1103.89	10.95	1.00
Triwulan IV	1079.54	24.35	- 2.21
<b>2006</b>			
Triwulan I	1256.27	176.73	16.37
Triwulan II	1368.22	111.95	8.91
Triwulan III	1443.59	75.37	5.51
Triwulan IV	1650.04	206.45	14.30
<b>2007</b>			
Triwulan I	1776.38	126.34	7.66
Triwulan II	2071.45	295.07	16.61
Triwulan III	2300.74	229.29	11.07
Triwulan IV	2616.72	315.98	13.73

*Sumber: Statistik Ekonomi Moneter Bank Indonesia Periode 2000 – 2007 (data diolah)*

Berdasarkan data di atas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode Triwulan II 2000 sampai dengan Triwulan II 2001 IHSG cenderung mengalami penurunan dan pada periode berikutnya terus mengalami fluktuasi. Selama periode Triwulan I 2000 sampai Triwulan IV 2007 penurunan yang terbesar terjadi pada Triwulan II 2000 yaitu sebesar 16,70%. Apabila IHSG di Bursa Efek Indonesia memiliki pertumbuhan indeks yang negatif dari setiap periodenya maka dapat diindikasikan bahwa kinerja IHSG belum maksimal, karena investor pasar modal masih belum sepenuhnya percaya terhadap IHSG dan juga dapat menggambarkan bahwa kinerja pasar modal di Indonesia belum menunjukkan hasil yang baik. Jika kondisi tersebut terus terjadi maka para investor tidak akan tertarik untuk melakukan investasi di pasar modal.

Permasalahan pokok yang sering dihadapi para pemodal dalam melakukan investasi saham di pasar modal Indonesia saat ini adalah berkaitan dengan berbagai faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor tersebut antara lain adalah faktor psikologis dari penjual dan pembeli, pertumbuhan GDP, pertumbuhan produksi industri, laju inflasi, tingkat bunga, kurs Rupiah, pengangguran, anggaran defisit, serta beberapa faktor lainnya (Sunariyah, 2004:22). Sedangkan menurut **Johanes Arifin (2002:59-64)** dan **Ali Arifin (2004:115-121)** faktor-faktor penggerak harga saham antara lain Kondisi fundamental emiten, hukum permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga valuta asing, faktor bursa internasional dan dana asing di bursa. Oleh sebab itu bagi para pemodal yang akan melakukan investasi dananya di pasar modal sangat perlu memperhatikan berbagai faktor tersebut.

Variabel suku bunga deposito Valas, indeks saham LQ 45, indeks saham Dow Jones, Pendapatan Nasional dan Pertumbuhan produksi industri diduga para ekonom sebagai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perubahan indeks harga saham di bursa efek. Adanya perubahan atau perkembangan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi tersebut akan memberikan pengaruh terhadap pasar modal. Apabila indikator-indikator tersebut jelek maka akan berdampak buruk bagi perkembangan pasar modal. Tetapi apabila suatu indikator ekonomi baik, maka akan memberikan pengaruh yang baik pula terhadap kondisi pasar modal. (Sunariyah, 2004:20).

Peningkatan suku bunga dapat memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap indeks harga saham. Adanya peningkatan suku bunga tersebut menyebabkan orang lebih tertarik untuk menyimpan dananya di bank daripada berinvestasi di pasar modal karena tingkat keuntungan yang akan di peroleh (*capital again*) lebih besar daripada melakukan investasi di pasar modal.

Perkembangan indeks saham LQ 45 dapat memberikan pengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Hal ini dikarenakan kelompok saham-saham tersebut merupakan kumpulan saham unggulan atau *Blue Chip* dan memiliki likuiditas tinggi yang ada di Bursa Efek Indonesia. Sehingga adanya perubahan indeks saham LQ 45 atau terjadinya kecenderungan (*Trend*) kenaikan dapat memberikan sentimen positif bagi penguatan atau kenaikan indeks harga saham secara keseluruhan.

Indeks saham Dow Jones merupakan indeks saham yang ada di bursa *Wall Street* di kota *New York* Amerika Serikat. Hal ini dikarenakan bursa tersebut



merupakan industri pasar modal terbesar di dunia, sehingga dijadikan sebagai indikator perkembangan bursa lain termasuk Indonesia. Karena negara Indonesia adalah negara yang menganut sistem perekonomian terbuka maka adanya perubahan pada indeks saham Dow Jones dapat mempengaruhi indeks harga saham yang ada di Indonesia.

Pendapatan Nasional merupakan salah satu indikator untuk mengetahui mengenai prestasi ekonomi suatu bangsa atau negara secara umum. Adanya peningkatan atau penurunan pendapatan nasional dapat dijadikan sebagai salah satu indikator dalam melihat kemajuan perekonomian suatu negara. Peningkatan pendapatan nasional juga menandakan bahwa perekonomian suatu negara dalam kondisi yang cukup baik, meskipun pendapatan nasional bukan merupakan ukuran mutlak kesejahteraan suatu negara. Selain itu juga adanya peningkatan pendapatan nasional yang memberikan sinyal yang positif bagi investor untuk melakukan investasi portofolio.

Perkembangan pertumbuhan industri juga turut mempengaruhi indeks harga saham. Adanya kenaikan dari pertumbuhan produksi industri mengindikasikan adanya suatu kekuatan, sehingga akan memberikan pengaruh positif terhadap pasar modal khususnya bursa efek.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis berkeinginan untuk melakukan penelitian yang berkaitan dengan fenomena-fenomena yang terjadi di pasar modal khususnya bursa efek. Oleh karena itu penulis menetapkan judul penelitian ini: **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan di atas maka untuk membatasi masalah yang akan diteliti, bahan kajian dalam penelitian ini penulis rumuskan ke dalam pertanyaan-pertanyaan berikut :

1. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia ?
2. Seberapa besar faktor-faktor tersebut mempengaruhi indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia ?

## **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui seberapa besar faktor-faktor tersebut mempengaruhi indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.

### **1.3.2 Kegunaan Penelitian**

1. Kegunaan Teoritis

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memperkaya khasanah ilmu pengetahuan dalam bidang kajian ilmu ekonomi khususnya tentang portofolio.

2. Kegunaan Praktis

Sebagai bahan informasi dan kajian faktor-faktor yang mempengaruhi indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia. Serta bagi pihak

lainnya yang membutuhkan informasi yang berkaitan dengan masalah yang terdapat dalam penelitian ini.

#### **b. Kerangka Pemikiran**

Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator trend pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar sedang aktif atau lesu. Dengan adanya indeks, kita dapat mengetahui trend pergerakan harga saham saat ini, apakah sedang naik, stabil atau turun. Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli suatu atau beberapa saham. Karena harga-harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit, maka nilai indeks pun bergerak turun naik dalam hitungan waktu yang cepat pula. ([www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id)).

Pasar modal merupakan suatu entitas bisnis yang sangat kompleks. Banyak instrumen keuangan yang terdapat dalam pasar modal salah satunya adalah saham. "Saham atau *stocks* adalah surat bukti atau tanda bukti kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas" (Dahlan Siamat, 2000:385).

**Teori Investasi** menjelaskan bahwa pemodal sebaiknya melakukan diversifikasi dalam melakukan investasi. Pengamatan di *New York Stock Exchange* (NYSE) menunjukkan bahwa sebagian besar risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dapat dihilangkan kalau portofolio investasi tersebut mencapai minimal dua puluh jenis saham (Fisher dan Lorrie, 1970). Apabila pedoman ini ingin diterapkan di Indonesia, maka dana yang perlu disediakan akan cukup besar bagi pemodal individual.

Sebagai penghindar resiko, investor akan mempertukarkan keuntungan yang diharapkan yang lebih rendah dengan resiko yang lebih rendah pula. Ini adalah dalil yang telah diakui dalam teori portofolio bahwa bilamana terdapat korelasi yang tidak sempurna antara keuntungan, resiko akan dapat dikurangi hanya dengan mempertahankan proporsi kekayaan dalam aset manapun. Secara lebih umum, dengan memilih sebuah portofolio, dengan memilih sebuah teori portofolio berdasarkan keuntungan yang diharapkan dan korelasi antara keuntungan, investor dapat memperoleh resiko minimum untuk keuntungan portofolio akan semakin tinggi.

Investasi dalam bentuk saham akan memberikan hasil pengembalian yang sama ketika berinvestasi dalam bentuk deposito. Namun, karena harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal sehingga selalu menghadapi gempuran-gempuran informasi setiap hari, sehingga mengakibatkan harga saham naik-turun atau berfluktuasi. Perubahan kondisi politik dan ekonomi dapat mempengaruhi pergerakan indeks harga saham.

**Teori Preferensi Likuiditas** dari **Keynes** menyatakan bahwa "permintaan terhadap uang merupakan tindakan rasional". Meningkatnya permintaan uang akan menaikkan tingkat bunga. Investasi saham pada saat bunga naik akan mengakibatkan kerugian *capital again*. Seorang investor akan melakukan investasi pada saat harga obligasi atau saham di pasar rendah dan akan menjual pada saat harga obligasi atau saham naik.

**Mankiw (2004)** menjelaskan bahwa ada sebuah cara dalam memilih saham untuk portofolio, yaitu memilih secara acak. Alasan dari cara ini adalah hipotesis

pasar yang efisien (*efficient market hypothesis*). Asumsinya adalah semua saham sudah dinilai tepat sepanjang waktu karena keseimbangan penawaran dan permintaan mengatur harga pasar. Pasar saham dianggap mencerminkan semua informasi yang tersedia mengenai nilai sebuah aset. Harga-harga saham berubah ketika informasi berubah. Kalau ada berita baik mengenai prospek suatu perusahaan, nilai dan harga saham sama-sama naik. Tapi, pada saat kapan pun, harga pasar adalah perkiraan terbaik dari nilai perusahaan yang didasarkan atas semua informasi yang tersedia.

**Markowitz** menjelaskan bahwa “Cara seorang investor dapat membentuk portofolio yang menghasilkan tingkat keuntungan paling tinggi berdasarkan sesuatu tahap resiko ataupun membentuk portofolio yang beresiko paling rendah pada suatu tahap tingkat keuntungan”. Markowitz mengatakan jika resiko dianggap sebagai suatu masalah yang tidak disukai investor, maka pemilihan portofolio yang hanya berdasarkan sekuritas yang dinilai rendah ialah satu metode pemilihan portofolio yang kurang baik. Pemilihan ini dilakukan tanpa mempertimbangkan diversifikasi portofolio terhadap resikonya. Dia menyarankan cara pemilihan portofolio yang memaksimalkan *utility* diharapkan dapat dilakukan oleh investor. Caranya yaitu para investor memilih portofolio berdasarkan tingkat keuntungan portofolio yang diharapkan dan resiko portofolio.

Markowitz mendefinisikan portofolio sekuritas yang efisien sebagai portofolio yang memberikan tingkat keuntungan yang diharapkan yang maksimum untuk suatu tahap varians yang minimum untuk suatu tahap tingkat keuntungan diharapkan. Analisis tingkat keuntungan diharapkan dan varians ini

merupakan suatu analisis asas diversifikasi. Selain itu juga merupakan ukuran tentang sumbangan kovarians antara tingkat keuntungan sekuritas terhadap resiko suatu portofolio. Ukuran-ukuran tingkat keuntungan diharapkan dan varians penting untuk membentuk suatu portofolio yang efisien. Teori portofolio menyarankan agar sebuah perusahaan perlu menilai proyek sebagaimana para investor menilai sekuritas. (**Ahmad Rodoni dan Othman Young, 2001:1**).

Apabila pasar modal efisien, maka ada hubungan antara *return* saham dengan variabel ekonomi riil (**Fama, 1991**). **Teori Geske dan Roll** menyatakan “ bahwa harga saham adalah indikator yang baik tentang aktivitas ekonomi riil, sehingga *return* saham dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan *Gross Domestic Product* (GDP) riil, kinerja industri, *Corporate Earnings* dan *employment*.

Menurut **Robert Ang (Nurhanifah, 2007)** Perubahan harga saham dipengaruhi oleh pendapatan nasional, inflasi, tingkat pengangguran, suku bunga, kurs, profitabilitas dan pertumbuhan produksi industri, dan jumlah uang beredar. Menurutnya “jika suku bunga naik, maka akan memberikan pengaruh negatif terhadap pasar ekuitas”. Juga sejalan dengan yang dikemukakan oleh **Farid Harianto dan Siswanto Sudomo (1998:158)** bahwa “ tingkat suku bunga yang tinggi adalah signal negatif bagi harga saham ”.

Menurut **Bringham** menyatakan bahwa Tingkat suku bunga memiliki pengaruh terhadap perolehan laba perusahaan. Bunga merupakan biaya, dengan semakin tinggi tingkat bunga maka semakin rendah laba yang diperoleh

perusahaan. Tingkat suku bunga juga mempengaruhi tingkat perekonomian suatu negara, sehingga tingkat suku bunga dapat mempengaruhi tingkat harga saham.

**Teori Short** menyatakan bahwa semakin banyak perdagangan *short* atas suatu saham dari jenis industri tertentu dipasar modal, maka semakin *bullish* (harga saham naik) pasar industri tersebut. Alasannya setiap penjualan saham dengan posisi *short* pasti akan dibeli kembali.

**Teori Advance Decline** menyatakan Apabila rata-rata perdagangan saham setiap hari dari saham tertentu atau secara keseluruhan terjadi kenaikan dipasar modal trend saham/industri tersebut akan berlanjut, akan tetapi bila rata-rata perdagangan harian menurun maka trend pasar naik dan volume rata-rata perdagangan meningkat, maka pasar akan melanjutkan kenaikannya jika pasar menurun dan dalam waktu bersamaan volume rata-rata perdagangan juga menurun, maka kemungkinan pasar akan tutup untuk mengadakan perlawanan yaitu memulai trend untuk mengadakan perlawanan yaitu memulai trend untuk naik.

**Teori Engle** menyatakan bahwa akibat adanya perbedaan waktu maka perdagangan saham dapat berlangsung hampir 24 jam sehari di berbagai bursa yang berlainan. Dengan adanya kemajuan dalam bidang teknologi maka batas antar negara sudah tidak menjadi hambatan lagi untuk melakukan kegiatan dalam transaksi antar berbagai negara. Perubahan yang terjadi akan cepat sekali diketahui dengan mudah.

Menurut **The Filter Sytem Theory**, Bila tidak ada informasi baru yang masuk ke dalam pasar modal, maka harga akan berfluktuasi secara acak disekit-

batas. Jika ada informasi baru yang menguntungkan, harga saham akan bergerak ke keseimbangan baru di atas harga yang lama.

Sedangkan **Chen, Roll dan Ross** berpendapat bahwa terdapat empat faktor yang mendasari perubahan harga saham, faktor-faktor tersebut adalah, tingkat kegiatan industri, tingkat inflasi, perbedaan antara tingkat bunga jangka panjang dan jangka pendek, serta perbedaan antara tingkat keuntungan obligasi yang beresiko tinggi dan beresiko rendah.

Dalam **Teori APT (Arbitrage Price Theory)** mengemukakan bahwa langkah-langkah yang perlu diambil dalam menganalisis pergerakan saham yaitu, identifikasi faktor-faktor makro, menaksir premi yang disyaratkan pemodal untuk menanggung resiko faktor-faktor tersebut, menaksir kepekaan faktor-faktor tersebut dan menghitung *expected return*.

Dalam menganalisis pergerakan saham para investor biasanya menggunakan berbagai teknis analisis agar memperoleh peramalan atau ekspektasi yang akurat dan meyakinkan. *Fundamental analysis* adalah analisa berdasarkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga suatu produk, faktor-faktor itu antara lain finansial, ekonomi, politik, lingkungan, dan lain-lain yang semuanya akan mempengaruhi harga di masa mendatang. Dalam menganalisa saham, para analis fundamental akan melihat *financial statement*. Dengan melihat *balance sheet*, *cash flow statement* dan *income statement*. Selain melihat dari *financial statement*, para analis fundamental juga melakukan analisa terhadap ekonomi secara keseluruhan dan juga analisa industri di mana saham tersebut berada.



Salah satu yang momen penting dalam *fundamental analysis* adalah saat keluarnya suatu *report* ataupun *forecast* dari faktor-faktor yang mempengaruhi harga suatu pasar. Data yang diumumkan dapat digunakan untuk menilai apakah harga suatu produk akan tetap bergerak sesuai dengan trend saat itu atau sebagai titik tolak perubahan tren. Namun setiap faktor mempunyai tingkat pengaruh yang berbeda-beda, ada yang kuat, sedang, atau lemah. Dengan analisa menyeluruh faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pergerakan dan adanya *forecast*, maka para analisis dapat memprediksi harga suatu produk sampai jangka panjang.

*Technical analysis* adalah metode menganalisa pergerakan harga dengan melihat data yang dihasilkan oleh pasar saja. Data utama yang dilihat adalah harga suatu produk, selain itu volume dan *open interest* (untuk pasar komoditi). Para analis teknikal tidak menghitung nilai intrinsik suatu produk, tapi menggunakan *chart* dan alat-alat lain (seperti *indicator*, *oscillator*) untuk mengidentifikasi suatu *pattern* atau pola untuk memprediksi harga di masa mendatang.

Ada tiga asumsi dasar dalam *technical analysis*. Asumsi pertama yaitu semua faktor fundamental dari pasar sudah terlukis pada harga pada saat itu. Dengan demikian para analisis teknikal hanya melakukan analisa pergerakan harga dan tidak perlu melakukan analisa terhadap faktor-faktor fundamental seperti finansial, ekonomi, politik, lingkungan, dan lain-lain.

Asumsi yang kedua yaitu sejarah cenderung untuk berulang dengan sendirinya, terutama pergerakan harga. Kunci untuk memprediksi masa depan adalah mempelajari masa lalu atau bisa disebut pula masa depan hanyalah pengulangan dari masa lalu. Pengulangan ini erat kaitannya dengan psikologi

pasar, para pelaku pasar cenderung memberikan reaksi yang sama atas pergerakan pasar. Dengan demikian pasar bergerak dalam *patter* atau pola yang dapat diprediksi.

Asumsi yang ketiga yaitu harga bergerak dalam suatu tren. Para analis teknikal pada umumnya tidak percaya bahwa pasar bergerak secara acak (*random walk*). Harga bergerak dalam tiga arah, *uptrend* (naik), *downtrend* (turun), dan *sideways* (menyamping). Ketika salah satu dari tiga arah ini terbentuk, harga pada umumnya akan bergerak berkelanjutan dalam arah tersebut untuk periode tertentu. ([www.indo-investasi.com](http://www.indo-investasi.com))

Analisis lain yang sering digunakankan oleh investor Adalah *Qualitative Analysis* dan *Quantitative Analysis*. *Qualitative Analysis* yaitu analisa yang menggunakan penilaian subyektif dalam menilai suatu saham atau surat berharga berdasarkan informasi *non-financial* seperti keahlian manajemen perusahaan, siklus industri, kekuatan dari kegiatan penelitian dan pengembangan yang dilakukan perusahaan, hubungan perusahaan dengan serikat pekerja, dan penilaian subyektif lainnya.

Sedangkan *Quantitative Analysis* yaitu analisa terhadap suatu saham atau surat berharga yang menggunakan informasi-informasi keuangan yang berasal dari laporan keuangan tahunan dan laporan laba rugi perusahaan untuk menilai apakah keputusan berinvestasi di perusahaan tersebut layak. Beberapa alat yang digunakan dalam analisa kuantitatif ini adalah rasio-rasio keuangan, *cost of capital* (biaya modal), *asset valuation* (penilaian aset), dan tren (kecenderungan) laba dan penjualan (apakah ke arah peningkatan atau penurunan).

Perkembangan teknologi sangat memudahkan para investor untuk melakukan transaksi jual beli saham. Melalui komputerisasi, semua transaksi penawaran saham dapat dilakukan dengan melihat daftar saham yang telah dimasukan. Komputer menggantikan fungsi transaksi tradisional yang masih menggunakan papan nama untuk memperlihatkan harga beberapa jumlah penawaran dan tawaran yang diberikan atas saham tertentu.

Saat ini, pasar ekuitas telah semakin terintegrasi secara global. Ada beberapa macam pengertian integrasi, yaitu integrasi dalam arti sempit dan integrasi dalam arti luas. Integrasi dalam arti sempit berarti pasar ekuitas dihubungkan dengan piranti telekomunikasi yang memungkinkan investor melakukan perdagangan di seluruh dunia selama 24 jam dalam satu hari, baik untuk perdagangan ekuitas maupun produk-produk derivatifnya dan secara komputerisasi atau tidak. Integrasi dalam arti yang lebih luas berarti harga saham diberbagai pasar modal dunia memiliki korelasi yang semakin erat (positif). Integrasi dalam arti luas juga berarti perusahaan mampu membuat saham mereka mencapai harga internasional berdasarkan akses yang tak terbatas bagi semua investor.

Beberapa saham emiten yang tercatat di suatu negara juga memperdagangkan sahamnya di negara lain. Hal tersebut tentunya dapat mengakibatkan kinerja pasar modal di seluruh dunia saling berhubungan, sehingga kondisi suatu bursa akan mempengaruhi harga saham di bursa lainnya. Dalam jurnal pasar modal Indonesia ( 1999:67) menyebutkan bahwa perdagangan saham di suatu bursa juga dipengaruhi oleh perdagangan saham di bursa regional

dan bursa saham internasional (global). Tabel di bawah ini menggambarkan korelasi antara berbagai bursa antar negara :

**Tabel 1.2**  
**Korelasi Perubahan Persentase Harian Harga-harga Saham**

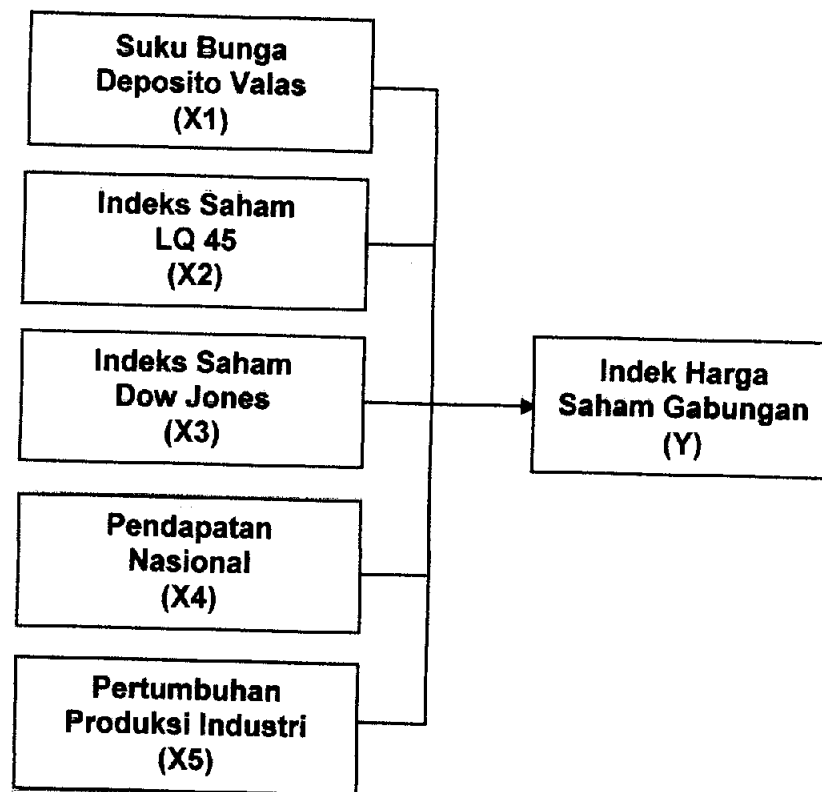
Negara-negara	1984-1986	1987	1984-1989
Perdagangan pada hari yang bersamaan			
Inggris – Jerman	0,127	0,514	0,314
Inggris - Amerika Serikat	0,364	0,531	0,405
Hari permulaan di Amerika Utara			
Amerika Serikat – Jepang	0,255	0,429	0,364
Amerika – Jerman	0,335	0,306	0,551
Hari permulaan di Jepang			
Jepang – Jerman	0,123	0,393	0,359
Jepang – Amerika Serikat	0,087	0,473	0,265
Hari permulaan di Eropa			
Jerman – Amerika Serikat	0,113	0,394	0,097
Inggris – Jepang	0,171	0,199	0,270
Jerman – Jepang	0,083	0,206	0,152

Sumber : *Bank of International Settlement (Manajemen Keuangan Internasional, M. Levi)*

Berdasarkan data tersebut terlihat bahwa koefisien korelasi tertinggi sebesar 0,551 dan bursa *New York* yang ada di negara Amerika Serikat memiliki peran yang lebih besar sebagai pemimpin dunia. Sehingga indeks harga saham yang ada di bursa tersebut ikut membrikan kontribusi terhadap perubahan harga saham yang ada di negara-negara lain termasuk bursa efek yang ada di Indonesia.

Berdasarkan penjelasan diatas, di duga bahwa tingkat Suku Bunga Deposito Valas, Indeks saham LQ 45, Indeks saham Dow Jones, Pendapatan Nasional dan Pertumbuhan produksi industri merupakan faktor yang dapat mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indoneia (BEI) .

Kerangka pemikiran dari faktor-faktor yang mempengaruhi indecks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat digambarkan dalam bentuk kerangka hubungan antara variabel *dependent* dan variabel *independent*, sebagai berikut:



Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran

**c. Hipotesis**

Adapun hipotesis dalam penelitian ini Penulis rumuskan sebagai berikut:

- a. Suku Bunga Deposito Valas berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan.
- b. Indeks Saham LQ 45 berpengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan.
- c. Indeks Saham Dow Jones berpengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan.
- d. Pendapatan nasional berpengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan.
- e. Pertumbuhan produksi industri berpengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan.

