

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

#### 2.1 Kajian Pustaka

##### 2.1.1 Investasi

###### 2.1.1.1 Pengertian Investasi

Investor biasanya menginvestasikan dananya melalui wahana yang diharapkan dapat memberikan *return* yang memadai dan pasar modal merupakan wahana alternatif bagi para investor. Penginvestasian pada pasar modal dalam hal ini adalah penempatan dana dalam bentuk saham-saham perusahaan.

Definisi investasi secara umum adalah penundaan konsumsi pada saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan pengembalian berdasarkan preferensi waktu penundaan dan tingkat biaya oppurtunitas yang dimiliki investor atas satuan uang yang mereka miliki.

Menurut Tandelilin (2001:3) : “Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.”

Menurut Sunariyah (2006:4) : “Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa – masa yang akan datang.”

Menurut Jogiyanto (2008:5) : “Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu.”

Para investor dapat menanamkan dananya pada berbagai jenis investasi yang tersedia. Salah satunya jenis investasi ini berupa investasi pada sekuritas atau *financial assets*.

Menurut Husnan (2003:19) Sekuritas didefinisikan sebagai berikut “Sekuritas adalah secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal yakni pihak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut” .

#### **2.1.1.2 Tujuan Investasi**

Pada dasarnya, investor berinvestasi dengan tujuan untuk ‘menghasilkan sejumlah uang’. Tujuan yang lebih luas dari investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Menurut Tandelilin (2001:4) ada beberapa tujuan mengapa seseorang berinvestasi, antara lain adalah :

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang
- b. Mengurangi tekanan inflasi
- c. Dorongan untuk menghemat pajak

Dalam berinvestasi di pasar modal khususnya, investor mempunyai dua tujuan, yaitu untuk investasi jangka panjang dan investasi jangka pendek. Investasi jangka pendek diharapkan akan memberikan keuntungan dari adanya selisih harga jual dan beli yang dimilikinya (*capital gain*). Sedangkan investasi jangka panjang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dari deviden dan selisih harga jual dan beli (*capital gain*).

### 2.1.1.3 Dasar Keputusan investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat *return* yang diharapkan, tingkat risiko, serta hubungan antara *return* dan risiko.

#### a) Return

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dialakukannya (Tandelilin,2001:47).

Menurut Jogiyanto (2003:109) *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu:

(1) *Return* realisasi (*actual return*), merupakan *return* yang telah terjadi.

*Actual return* digunakan dalam menganalisis data adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden. (2) *Return* ekspektasi (*Expected return*), merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang.

#### b) Risiko

Ada hal yang harus diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi yaitu besarnya risiko yang harus ditanggung dari investasi. Umumnya semakin besar risiko, maka semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan. Risiko bisa diartikan sebagai kemungkinan *return* aktual yang berbeda dengan *return* yang diharapkan.

c) Hubungan Tingkat Risiko dan Return yang diharapkan

Hubungan antara risiko dan return yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya, semakin besar risiko suatu asset, semakin besar pula return yang diharapkan atas asset tersebut, demikian sebaliknya.

## 2.1.2 Pasar Modal

### 2.1.2.1 Pengertian Pasar Modal

Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan RI No 1548/KMK/90, tentang Peraturan Pasar Modal (dikutip dari buku Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Sunariyah, 2004), pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya 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.

Suad Husnan (2003:3) mendefinisikan pasar modal sebagai berikut :

“Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.”

Sedangkan menurut Tandelilin (2001:13), “Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan

dana dengan cara memperjual belikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang.”

Pengertian pasar modal sering diartikan sama dengan pengertian bursa efek. Banyak orang yang menganggap pasar modal dan bursa efek sebagai sesuatu yang sama padahal memiliki pengertian yang berbeda. Bursa efek menurut UUPM No. 8/1995 bab 1 pasal 1 didefinisikan 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 itu sendiri didefinisikan oleh UUPM No. 8/1995 bab 1 pasal 1 sebagai berikut : ”Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek”.

### **2.1.2.2 Manfaat Pasar Modal**

Menurut Katoppo (Rosmawati:2004) pasar modal memiliki sepuluh manfaat, yaitu:

1. Memberikan kesempatan bagi masyarakat untuk memiliki perusahaan yang sehat dan memiliki prospek yang baik.
2. Memberikan alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang dapat diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
3. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses kontrol sosial.
4. Menegaskan pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan, mendorong pemanfaatan manajemen profesional.

5. Manajemen profesional menghilangkan insentif mempertahankan mayoritas kepemilikan.
6. Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha, sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana yang optimal.
7. Menyediakan *leading indikator* bagi *trend* ekonomi negara.
8. Menyebarkan kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
9. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme, serta menciptakan iklim berusaha yang sehat.
10. Menciptakan lapangan pekerjaan dan profesi yang menarik

Fungsi bursa efek menurut Marzuki Usman (Rosmawati:2004) adalah :

1. Memberikan likuiditas pada efek yang menjadi instrumen perdagangan.
2. Memungkinkan pembentukan harga yang wajar.
3. Memungkinkan investor melakukan diversifikasi investasi dengan jumlah dana yang terbatas.
4. Secara makro dapat mengurangi *country risk* dari penanaman modal asing yang bersifat langsung.
5. Secara makro pula dapat dijadikan salah satu *leading indikator* dalam memahami arah perkembangan perekonomian.

### **2.1.3 Saham**

#### **2.1.3.1 Pengertian Saham**

Salah satu jenis investasi yang cukup menarik minat masyarakat adalah investasi dalam saham. Secara sederhana saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah berupa kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran kewajiban perusahaan. Saham

merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal (Tandelilin, 2001:18).

### **2.1.3.2 Jenis Saham**

Saham terbagi atas dua macam yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Saham biasa menurut Tandelilin (2001:18) adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut memiliki hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham memiliki hak suara (*voting rights*) dalam keputusan penting perusahaan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Sedangkan saham preferen menurut Tandelilin (2001:18) adalah saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa, karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi, dan juga memiliki hak kepemilikan seperti pada saham biasa. Perbedaannya saham preferen mendapat prioritas terhadap aset perusahaan (setelah dikurangi pembayaran kewajiban) sebelum pemilik saham biasa. Selain itu, saham preferen juga tidak memberikan hak suara.

### **2.1.4 Indeks Harga Saham**

Semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) diklasifikasikan ke dalam sembilan sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan BEI. Kesembilan sektor tersebut adalah : Pertanian, Pertambangan, Industri Dasar dan Kimia, Aneka Industri, Industri Barang Konsumsi, Properti dan *Real Estate*,

Transportasi dan Infrastruktur, Keuangan, dan Perdagangan, Jasa dan Investasi. Tiap sektor memiliki indeks harga saham yang mencerminkan harga saham perusahaan-perusahaan yang tergolong sektor tersebut.

Indeks harga saham merupakan suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja saham yang tercatat di suatu bursa efek. Menurut Sunariyah (2004:138), indeks harga saham merupakan catatan terhadap perubahan-perubahan maupun pergerakan harga saham sejak mulai pertama kali beredar sampai pada suatu saat tertentu. Menurut Supranto (2004:113): “Angka indeks ialah angka yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk membandingkan kegiatan atau peristiwa yang sejenis dalam waktu yang berbeda.”

Manurut Fakhruddin (2001:201), fungsi indeks, yaitu :

1. Sebagai indikator *trend* pasar
2. Sebagai indikator tingkat keuntungan
3. Sebagai tolok ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio
4. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif
5. Memfasilitasi berkembangnya produk derivative

#### **2.1.4.1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia. IHSG mengambil hari dasar pada tanggal 10 Agustus 1982, dan mengikutsertakan semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

IHSG diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983, yang digunakan sebagai indikator untuk memantau pergerakan saham. Indeks ini mencakup semua saham biasa maupun saham preferen di Bursa Efek Indonesia. Jadi dapat dikatakan bahwa indeks harga saham pada bursa di suatu negara dijadikan barometer kondisi perekonomian negara tersebut.



Dari Indeks Harga Saham Gabungan kita dapat mengetahui secara umum keadaan pasar, sebab IHSG merupakan ringkasan dari dampak simultan dan kompleks atas berbagai macam faktor yang berpengaruh terutama fenomena ekonomi yang ada.

#### **2.1.4.2 Indeks Harga Saham Sektoral (IHSS)**

Indeks harga saham sektoral adalah indikator yang menggambarkan harga saham perusahaan-perusahaan yang diklasifikasikan ke dalam sektor tertentu. Perubahan yang terjadi pada perubahan indeks harga saham sektoral tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor baik bersifat makro dan mikro yang terdiri dari: kondisi fundamental emiten, hukum *supply* dan *demand*, tingkat SBI, valuta asing dan dana asing di bursa, dimana kesemuanya tidak lepas dari faktor eksternal dan internal emiten seperti: kebijakan pemerintah, kebijakan perusahaan, dan kondisi keamanan sospol. Menurut Sunariyah (2004:142), IHSS adalah indeks harga yang menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham kelompok atau sektor pada periode tertentu.

Indeks harga saham sektoral digunakan untuk memantau perilaku dari suatu saham atau kelompok saham yang ada di bursa efek. Dengan mengkaji perilaku dari suatu indeks harga saham maka seorang investor akan memperoleh gambaran mengenai kinerja dari berbagai saham. Frekuensi perdagangan dari suatu bursa akan memperlihatkan kondisi yang terjadi di bursa yang bersangkutan. Jika frekuensi perdagangan tinggi, maka pasar dalam kondisi *bullish*. Keadaan ini ditandai dengan meningkatnya indeks harga saham. Sebaliknya, bila frekuensi

perdagangan saham rendah, maka pasar dalam kondisi *bearish*, dengan indikator indeks harga saham yang terus merosot dari waktu ke waktu. Indeks harga saham ini bisa menjadi suatu *guide* atau petunjuk yang efektif bagi investor untuk menjadi salah satu bahan pertimbangan sebelum berinvestasi.

### 2.1.5 Risiko Portofolio

Risiko bisa diartikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara *return actual* dengan *return* yang diharapkan (Tandelilin,2001:47). Terdapat dua jenis risiko investasi pada setiap surat berharga yaitu risiko yang dapat dihilangkan atau diperkecil dengan melakukan diversifikasi, yakni risiko yang tidak sistematis (*unsystematic risk*) yang sering disebut juga *unique risk* atau *diversifiable risk* dan risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi, yakni risiko yang sistematis (*systematic risk*) atau sering disebut *market risk*.

Risiko sistematis adalah risiko yang terjadi karena faktor perubahan pasar secara keseluruhan, seperti misalnya karena perubahan tingkat suku bunga yang menyebabkan meningkatnya tingkat hasil pengembalian yang disyaratkan atas surat berharga secara keseluruhan, inflasi, resesi ekonomi, perubahan kebijakan ekonomi, perubahan pengharapan investor terhadap perkembangan ekonomi. Sedangkan risiko tidak sistematis atau risiko yang unik adalah risiko yang terjadi karena karakteristik perusahaan atau institusi keuangan yang mengeluarkan surat berharga. Karakteristik ini berbeda satu sama lain misalnya dalam hal kemampuan manajemen, kebijakan investasi, kondisi dan lingkungan kerja. Perbedaan

keunikan tersebut yang menyebabkan masing-masing surat berharga memiliki kepekaan yang berbeda terhadap setiap perubahan pasar.

Beberapa sumber risiko yang mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi (Tandelilin, 2001:48) yaitu:

1) Risiko suku bunga.

Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, artinya jika suku bunga meningkat maka harga saham akan turun, *ceteris paribus*, demikian sebaliknya jika suku bunga turun harga saham akan naik.

2) Risiko pasar.

Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, ataupun perubahan politik.

3) Risiko inflasi.

Risiko inflasi biasa disebut sebagai risiko daya beli, jika inflasi meningkat biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasikan penurunan daya beli yang dialaminya.

4) Risiko finansial.

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan pinjaman dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

5) Risiko likuiditas.

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu saham yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder, semakin cepat suatu saham bisa diperdagangkan maka semakin likuid saham tersebut.

6) Risiko nilai tukar mata uang.

Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai mata uang domestik terhadap nilai mata uang negara lain dan sering disebut sebagai *currency risk* atau *exchange rate risk*.

7) Risiko Negara atau *country risk*.

Risiko ini berkaitan dengan kondisi stabilitas politik suatu negara.

Menurut Bodie et. al (Emerald : 2008), tiga jenis perilaku investor dalam menghadapi risiko:

1. *risk averse, investors who are reject investment portfolios that are fair games or worse.*
2. *risk neutral, investors judge risky prospects solely by their expected rate of returns.*
3. *risk lover, this investors adjusts the expected return upward to take account the "fun" of confronting the prospect's risk.*

#### **2.1.5.1. Harga Minyak Mentah Dunia**

Menurut Emerald (2008), indikator makro ekonomi suatu negara mencerminkan keadaan ekonomi dari negara tersebut. Adapun indikator-indikator makro ekonomi suatu negara (The Economist, 1994) adalah: (1) Nilai kurs mata

uang, (2) Tingkat pertumbuhan ekonomi, (3) Harga minyak mentah dunia, (4) Tingkat pengangguran, (5) Upah Minimum Regional, (6) Indeks kepercayaan konsumen, (7) Tingkat inflasi, dan (8) *Country risk*.

Minyak merupakan komoditas utama di dalam perekonomian modern. Seluruh aktivitas perekonomian serta industri tergantung dari stabilitas harga minyak. Hal ini dikarenakan peranan vital minyak sebagai sumber energi utama bagi sebagian besar proses produksi dan kegiatan perekonomian di seluruh belahan bumi. Fluktuasi harga minyak memiliki pengaruh besar terhadap seluruh rangkaian proses produksi maupun aktivitas modern, sehingga kenaikan atau penurunan harga minyak memiliki pengaruh terhadap seluruh kegiatan perekonomian dan kehidupan masyarakat dunia.

#### **2.1.5.2. Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar AS**

Nilai tukar mata uang merupakan salah satu indikator makro ekonomi yang penting. Nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat merupakan harga relatif mata uang rupiah terhadap mata uang dollar AS di pasar valuta asing. Nilai tukar adalah jumlah unit mata uang suatu negara yang sama dengan satu unit mata uang negara yang lain (Samuelson, 1996:199). Dengan kata lain, banyaknya uang dalam negeri yang diperlukan untuk membeli satu unit uang mata uang negara asing tertentu. Jadi nilai tukar rupiah adalah jumlah nilai mata uang rupiah yang sama dengan satu unit mata uang asing (dollar AS). Menurut Sukirno (2004:397), kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain.

Nilai tukar juga bisa diartikan harga dari suatu mata uang suatu negara terhadap mata uang lain. Sejak krisis moneter 1997 menghantam perekonomian kita, sistem nilai tukar (*exchange rate system*) yang digunakan pemerintah adalah sistem bebas mengambang (*free floating system*). Jadi sejak saat itu nilai rupiah terhadap dolar betul-betul diserahkan pada permintaan (*demand*) dan pasokan (*supply*) dolar di pasar. Jika permintaan terhadap suatu valas meningkat sedangkan pasokannya tetap atau bahkan menurun, tentu harga valas tersebut akan naik. Sebaliknya jika pasokannya bertambah, tetapi permintaannya tetap atau bahkan berkurang, jelas harga akan turun. Jadi nilai tukar valuta asing di pasar akan terbentuk dari kekuatan penawaran dan permintaan terhadap valas tersebut di pasar. Sementara besarnya permintaan dan pasokan tersebut akan selalu berubah sepanjang waktu .

Pengaruh nilai tukar terhadap perekonomian berjalan melalui dua sisi, permintaan dan penawaran. Pada sisi permintaan, depresiasi nilai tukar akan menyebabkan harga barang luar negeri relatif lebih tinggi dibandingkan barang dalam negeri. Hal ini akan meningkatkan permintaan terhadap barang dalam negeri baik dari permintaan domestik maupun dari permintaan luar negeri terhadap ekspor. Di lain pihak, dari sisi penawaran depresiasi nilai tukar akan meningkatkan biaya bahan baku impor yang selanjutnya dapat menyebabkan penurunan output produksi dan memicu kenaikan harga secara umum.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kurs (Sukirno, 2004:402), terdiri dari:  
(1) Perubahan dalam citarasa masyarakat; (2) Perubahan harga barang ekspor dan

impor; (3) Kenaikan harga umum/inflasi; (4) Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi; dan (5) Pertumbuhan ekonomi.

#### **2.1.6. Tingkat Suku Bunga SBI**

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan BI sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto. Bank Indonesia mempunyai kewenangan untuk menggunakan instrumen tingkat bunga sebagai alat untuk mengendalikan uang yang beredar. Tingkat suku bunga akan berhubungan dengan perilaku masyarakat dalam menghimpun dana, baik berupa tabungan, deposito maupun giro. Selain itu tingkat suku bunga akan mempengaruhi perilaku kebutuhan masyarakat akan modal, baik untuk usaha maupun tujuan konsumsi.

Secara umum, pengertian suku bunga adalah harga yang harus dibayar oleh *borrower* atas pinjaman yang diterima dan imbalan bagi *lender* atas investasinya. Menurut Boediono (Emerald : 2008), tingkat suku bunga merupakan ukuran keuntungan investasi yang dapat diperoleh pemodal dan juga merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk menggunakan dana pemodal.

Suku bunga adalah harga yang dibayar untuk modal pinjaman atau sewa atas uang yang dipinjamkan. Tingkat suku bunga dalam pasar keuangan ditentukan oleh interaksi antara penawaran tabungan dengan permintaan investasi. Keseimbangan tingkat suku bunga ditentukan pada titik dimana kuantitas tabungan sama dengan kuantitas investasi.

Peranan tingkat suku bunga terhadap investasi portofolio sangat penting. Naik turunnya harga saham-saham yang beredar dipengaruhi oleh perubahan tingkat suku bunga. Pada saat inflasi tinggi maka Bank Indonesia akan membuat kebijakan menaikkan tingkat suku bunga agar masyarakat mengurangi perilaku konsumsi dan investasi sehingga jumlah uang yang beredar dapat dikendalikan. dan lebih memilih untuk menabung dan menyimpan uang. Namun, masyarakat cenderung akan mengalihkan investasi dari bentuk saham ke bentuk deposito, sehingga harga saham di pasaran melemah. Begitu pula sebaliknya, pada saat inflasi rendah maka Bank Indonesia akan membuat kebijakan menurunkan tingkat suku bunga agar masyarakat akan memilih untuk melakukan investasi dalam berbagai usaha termasuk dalam bentuk saham sehingga harga saham di pasaran menjadi kuat.

## **2.2. Kerangka Pemikiran**

Di dalam teori investasi dikatakan bahwa setiap sekuritas akan menghasilkan *return* dan *risk*. *Return* merupakan tingkat pengembalian dari nilai investasi yang diserahkan oleh investor sedangkan risiko adalah perbedaan *return* yang diharapkan dengan *return* yang terelisasi dari sekuritas tersebut. Orang seringkali mengibaratkan *return* dan risiko sebagai dua sisi dalam mata uang dimana *return* yang tinggi akan mempunyai risiko yang tinggi dan *return* yang rendah akan mempunyai risiko yang rendah juga.

Setiap sekuritas mempunyai tingkat risiko yang berbeda-beda dan saham merupakan salah satu sekuritas yang mempunyai risiko yang tinggi dibandingkan



dengan sekuritas yang lain. Namun risiko saham antar perusahaan berbeda satu dengan yang lain. Jika investor ingin berinvestasi maka selain melihat *return* yang akan didapat maka mereka juga harus mempertimbangkan risiko yang ada di saham tersebut.

Tujuan investor berinvestasi yaitu mendapatkan *return* dan sebagai konsekuensinya harus berani menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Investor perlu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Dalam konteks manajemen investasi, pengembalian atas investasi (*return*) merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. *Return* ini dapat berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang.

Tidak semua investor suka dengan risiko. Investasi di pasar modal mengandung risiko investasi yang tinggi dibandingkan di aset yang lain. Investor yang tidak menyukai risiko punya kecenderungan untuk tidak berinvestasi di pasar modal. Namun sebenarnya risiko investasi di pasar modal dapat dikurangi jika mereka mengerti mengenai risiko itu sendiri.

Dalam manajemen investasi modern, pembagian risiko total investasi dibagi menjadi dua yaitu: **Risiko sistematis** (risiko pasar) merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Jadi perubahan pasar akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi (kondisi makro). **Risiko tidak sistematis** (risiko perusahaan) merupakan risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Jadi lebih terkait pada perubahan kondisi mikro perusahaan emiten. Dalam manajemen portofolio

disebutkan bahwa risiko perusahaan dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi investasi pada sekian banyak jenis sekuritas.

Menurut Elton & Gruber (Emerald : 2008), risiko sistematis adalah risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor yang berhubungan secara bersamaan mempengaruhi semua harga surat-surat berharga, akibat dari adanya perubahan sistem atau kondisi ekonomi, politik, dan perubahan lingkungan sosial yang berpengaruh terhadap perusahaan atau industri secara keseluruhan dan tidak mungkin dihindari.

Risiko sistematis dibagi menjadi tiga, yaitu: (1) *Market Risk*, merupakan risiko akibat fluktuasi kondisi pasar dimana harga saham melebihi dari perkiraan yang wajar, yang antara lain bisa disebabkan karena nilai tukar yang berfluktuasi, kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi dan politik suatu negara; (2) *Interest Rate Risk*, merupakan risiko yang disebabkan oleh perubahan tingkat suku bunga pasar yang tentunya akan mempengaruhi harga saham; dan (3) *Purchasing Power Risk*, merupakan risiko yang disebabkan karena inflasi dan menyebabkan daya beli dari pendapatan masyarakat dan tabungan menurun.

Harga minyak mentah dunia, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, dan tingkat suku bunga merupakan bagian dari *market risk*. Adapun indikator tingkat suku bunga dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) 1 bulan karena merupakan faktor penting dalam penentuan suku bunga di Indonesia. Sejak krisis moneter pada tahun 2007, peranan SBI dalam menentukan suku bunga perbankan semakin besar. Suku bunga SBI 1 bulan memiliki kekuatan hubungan dengan suku bunga deposito perbankan.

Naiknya harga minyak mentah dunia mendapat tanggapan positif bagi para investor untuk berinvestasi di saham sektor pertambangan. Bagi perusahaan pertambangan, hal ini merupakan peluang yang baik karena perusahaan dapat melakukan aksi korporasi seperti melakukan akuisisi terhadap perusahaan-perusahaan pertambangan lainnya dalam rangka meningkatkan hasil produksi serta memperluas jaringan perdagangan.

Nilai tukar rupiah terhadap dollar AS memberikan pengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang termasuk sektor pertambangan sehingga mengakibatkan IHSS melemah. Makin tingginya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS menyebabkan turunnya minat investor untuk berinvestasi di sektor pertambangan. Hal ini mungkin disebabkan oleh keputusan investor untuk beralih investasi di valuta asing. Akibat lain dari naiknya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS akan menimbulkan naiknya biaya produksi yang dapat mengurangi laba perusahaan.

Tingkat suku bunga SBI berpengaruh terhadap IHSS pertambangan. Naiknya tingkat suku bunga SBI akan memberikan sinyal negatif bagi para investor untuk berinvestasi di saham sektor pertambangan. Hal ini dikarenakan berinvestasi di saham memiliki risiko yang cukup tinggi, sedangkan berinvestasi di SBI lebih bebas risiko.

Di dalam pasar modal bukan hanya variabel fundamental saja yang mempengaruhi risiko tetapi juga ada variabel-variabel ekonomi seperti harga minyak mentah dunia, nilai tukar rupiah dan tingkat suku bunga SBI ikut mempengaruhi risiko suatu perusahaan. Pemahaman terhadap risiko sistematis

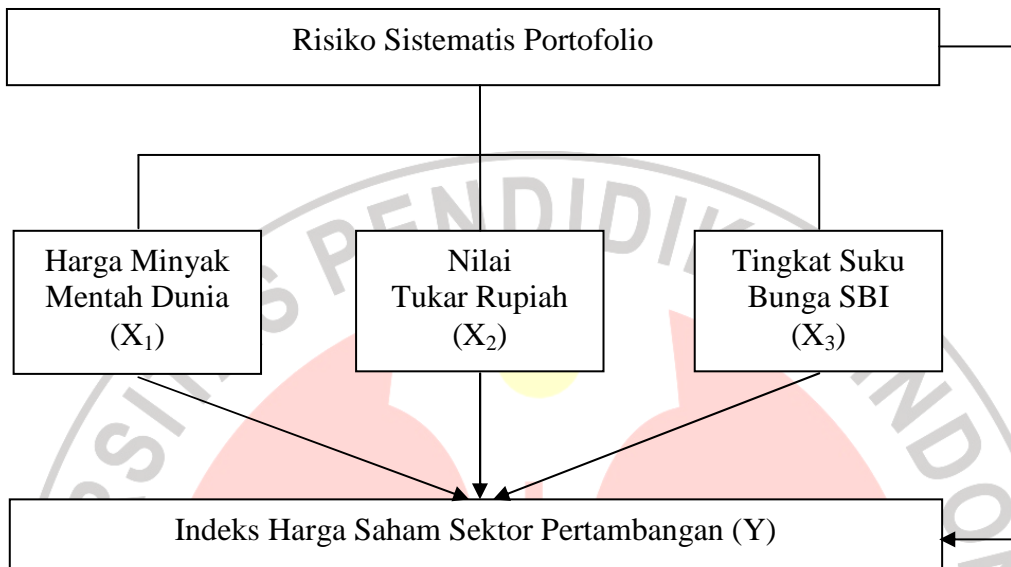
dapat membantu perusahaan atau investor dalam pengambilan keputusan-keputusan bisnis. Faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya risiko sistematis biasanya merupakan faktor makro ekonomi.

Perubahan pada iklim makro sangat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Perubahan nilai indeks saham di BEI dipengaruhi oleh beberapa faktor makroekonomi dalam negeri, antara lain inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dollar, tingkat suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) dan harga minyak mentah dunia. Sebagai bursa efek yang masih berkembang, indeks harga saham BEI mempunyai tingkat volatilitas indeks yang cukup tinggi. Volatilitas sebuah pasar menggambarkan fluktuasi atau perubahan harga pada pasar tersebut, yang sekaligus juga menunjukkan risikonya. Investor yang spekulatif menyukai pasar dengan volatilitas tinggi, karena memungkinkan memperoleh keuntungan yang besar dalam waktu yang singkat.

Pada kondisi krisis ekonomi global seperti sekarang ini, para investor maupun calon investor harus tanggap dalam menyikapi berbagai kondisi yang mempengaruhi perekonomian di negara ini. Khususnya bagi investor di pasar modal harus mengetahui risiko apa yang timbul jika berinvestasi pada saham di perusahaan sektor tertentu. Berdasarkan uraian di atas maka perlu dilakukan penelitian terhadap pengaruh risiko portofolio terhadap IHSS pertambangan.

Konsep kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah dengan mengetahui pengaruh risiko portofolio berupa harga minyak mentah dunia, nilai tukar rupiah dan tingkat suku bunga SBI terhadap IHSS pertambangan, maka calon investor mampu menentukan keputusan investasi yang tepat sehingga akan

memaksimalkan keuntungan serta mengantisipasi risiko. Apabila digambarkan konsep tersebut tampak pada gambar paradigma berpikir di bawah ini:



**Gambar 2.1. Paradigma Berpikir**

### 2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2008: 206), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah. Karena sifatnya masih sementara, maka perlu dibuktikan kebenarannya melalui data empirik yang terkumpul.

Berdasarkan kerangka pemikiran, rumusan masalah dan tujuan penelitian di atas maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

1. Harga minyak mentah dunia berpengaruh positif terhadap IHSS pertambangan.
2. Nilai tukar rupiah terhadap dollar AS berpengaruh negatif terhadap IHSS pertambangan.

3. Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSS pertambangan.
4. Harga minyak mentah dunia, nilai tukar rupiah, dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh secara simultan terhadap IHSS Pertambangan.

