BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Indeks *Dow Jones*

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

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

Lucky Bayu Purnomo (2012:5), Pada tahun 1882 Charles Dow dan partnernya Edward Jones mendirikan '*Dow Jones & Company*'. Pada 3 Juli 1882 Dow menerbitkan rata-rata harga saham gabungan yang terdiri atas sebelas

saham (sembilan perusahaan kereta api dan dua perusahaan manufaktur) karena pada saat itu ia merasa bahwa sebelas perusahaan ini bisa memberikan indikasi mengenai kondisi ekonomi AS. Kemudian pada 1897 Dow merasa ingin menyempurnakan indikasi indeks tersebut, maka di buatlah *Industrial Index* yang terdiri atas 12 (dua belas) saham dan *Railroad Index* yang terdiri atas 20 (dua puluh) saham, dan hingga kini di kenal dengan sebutan *Dow Jones Industrial Average.*

Perusahaan yang tercatat di Indeks *Dow Jones* pada umumnya merupakan perusahaan multinasional. Kegiatan operasi mereka tersebar di seluruh dunia. Perusahaan seperti Coca- Cola, ExxonMobil, Citigroup, Procter & Gamble adalah salah satu contoh perusahaan yang tercatat di Dow Jones dan beroperasi di Indonesia. Perusahaan-perusahaan tersebut pada umumnya beroperasi secara langsung di Indonesia. Indeks *Dow Jones* yang bergerak naik, menandakan kinerja perekonomian Amerika Serikat secara umum berada pada posisi yang baik.

Namun sayangnya, semasa hidup Dow belum sempat menulis buku tentang teorinya. Hingga akhirnya semua filosofinya mengenai perilaku pasar ia tuangkan dalam serangkaian editorial yang diterbitkan oleh koran *The Wall Street Journal* pada masa itu. Pada tahun 1903, setahun setelah Charles Dow meninggal, S.A. Nelson mengompilasi teori Charles Dow dalam sebuah buku berjudul The ABC of Stock Speculation. Dan Nelson menggunakan sebutan *Dow Theory* untuk pertama kalinya pada buku itu.

Pada tahun 1922, The Stock Market Barometer merupakan judul buku dari William Peter Hamilton (*Associate Charles Dow* dan penerusnya di *Wall Street*

Journal) dimana ia memilah dan menerbitkan prinsip Dow tersebut. kemudian pada 1932, Robert Rhea kemudian mengembangkan teori tersebut lebih jauh dalam bukunya berjudul *Dow Theory* (New York: Barron's).

2.1.1.1 Trend Pasar

Dow membagi trend menjadi 3 (tiga) bagian, yakni: primer, sekunder, dan minor.

- Trend Primer, Dow melihat trend primer punya jangka waktu lebih dari satu tahun, dan bahkan mungkin saja bertahan hingga beberapa tahun.
- Trend sekunder atau intermediate merupakan koreksi atas trend primer dan biasanya berakhir selama tiga minggu hingga tiga bulan.
- Trend Minor, menurut Dow, minor (trend jangka pendek) biasanya mempunyai jangka waktu kurang dari tiga minggu.

2.1.2 Kurs Mata Uang Rupiah Atas Dollar AS

Kurs adalah alat perbandingan nilai tukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara asing atau perbandingan nilai tukar valuta antar negara (Hasibuan, 2005). Menurut Mankiw (2005), para ekonom membedakan kurs menjadi dua yaitu kurs nominal dan kurs riil. Kurs nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara. Sedangkan kurs riil adalah harga relatif dari barang-barang di antara dua negara. Jika diformulasikan kurs IDR/US$ artinya Rupiah yang diperlukan untuk membeli satu US$. Apabila kurs meningkat berarti Rupiah

mengalami depresiasi, sedangkan jika kurs menurun artinya Rupiah mengalami apresiasi.

Kurs merupakan variabel makroekonomi yang turut mempengaruhi volatilitas harga saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup elastis hal ini akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik, yang kemudian meningkatkan harga saham, yang tercermin pada IHSG. Sebaliknya, jika emiten membeli produk dalam negeri dan memiliki hutang dalam bentuk Dollar maka harga sahamnya akan turun. Depresiasi kurs akan menaikkan harga saham yang tercermin pada IHSG dalam perekonomian yang mengalami inflasi (Kewal, 2012).

Nilai tukar mata uang (*exchange rate*) atau sering disebut kurs merupakan harga mata uang terhadap mata uang lainnya. Kurs mata uang adalah perbandingan nilai antar mata uang yang menunjukkan harga suatu mata uang jika dibandingkan dengan mata uang lain. Menurut Kuncoro (2001:26-31), ada beberapa sistem kurs mata uang yang berlaku di perekonomian internasional, yaitu:

a. Sistem kurs mengambang (*floating exchange rate*)

Sistem kurs ini ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa upaya stabilisasi oleh otoritas moneter. Dimana dalam sistem mengambang terdapat dua sistem yaitu sistem mengambang bebas dan sistem mengambang yang terkendali.

b. Sistem kurs tertambat (*pegged exchange rate*).

Dalam sistem ini, suatu negara mengkaitkan nilai tukar mata uangnya dengan suatu mata uang negara lain atau sekelompok mata uang, yang biasanya merupakan mata uang negara partner dagang yang utama ‘‘menambatkan‘‘ ke suatu

mata uang berarti nilai tukar mata uang tersebut bergerak mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya. Jadi sebenarnya mata uang yang ditambatkan tidak mengalami fluktuasi tetapi hanya berfluktuasi terhadap mata uang lain mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya.

c. Sistem kurs tertambat merangkak (*crawling pegs*).

Dalam sistem ini, suatu negara melakukan sedikit perubahan dalam nilai tukar mata uangnya secara periodik dengan tujuan untuk bergerak menuju nilai tertentu pada rentang waktu tertentu. Keuntungan utama sistem ini adalah suatu negara dapat mengatur penyesuaian kursnya dalam periode yang lebih lama dibanding sistem kurs tertambat. Oleh karena itu, sistem ini dapat menghindari kejutan-kejutan terhadap perekonomian akibat revaluasi atau devaluasi yang tiba-tiba dan tajam.

d. Sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*).

Banyak negara terutama negara sedang berkembang menetapkan nilai tukar mata uangnya berdasarkan sekeranjang mata uang. Keuntungan dari sistem ini adalah menawarkan stabilitas mata uang suatu Negara karena pergerakan mata uang disebar dalam sekeranjang mata uang. Seleksi mata uang yang dimasukkan dalam "keranjang" umumnya ditentukan oleh peranannya dalam membiayai perdagangan Negara tertentu. Mata uang yang berlainan diberi bobot yang berbeda tergantung peran relatifnya terhadap negara tersebut. Jadi sekeranjang mata uang bagi suatu negara dapat terdiri dari beberapa mata uang yang berbeda dengan bobot yang berbeda.

e. Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*).

Dalam sistem ini, suatu negara mengumumkan suatu kurs tertentu atas nama uangnya dan menjaga kurs ini dengan menyetujui untuk menjual atau membeli valas dalam jumlah tidak terbatas pada kurs tersebut. Kurs biasanya tetap atau diperbolehkan berfluktuasi dalam batas yang sangat sempit. Dalam sistem mata uang mengambang bebas (*free float*), apabila harga suatu mata uang menjadi semakin mahal terhadap mata uang lain, maka mata uang itu disebut berapresiasi. Sebaliknya jika harga suatu mata uang turun terhadap mata uang lain, mata uang itu disebut terdepresiasi (Handaru dan Handoyo, 1998:67).

Kurs mata uang asing mengalami perubahan nilai yang terus menerus dan relatif tidak stabil. Perubahan nilai ini dapat terjadi karena adanya perubahan permintaan dan penawaran atas suatu nilai mata uang asing pada masing-masing pasar pertukaran valuta dari waktu ke waktu. Sedangkan perubahan permintaan dan penawaran itu sendiri dipengaruhi oleh adanya kenaikan relatif tingkat bunga baik secara bersama-sama maupun sendiri-sendiri terhadap negara.

2.1.2.1 Konsep Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS

Samuelson dan William (2005:620) menjelaskan bahwa kurs mata uang asing atau valas valas adalah harga mata uang asing dalam satuan mata uang domestik. Kurs mata uang akan mendorong investor untuk tidak menginvestasikan dananya dipasar modal melainkan pada transaksi di pasar valuta asing tersebut. Hal ini akan mengakibatkan transaksi keuangan para investor di BEJ akan berkurang karena dianggap lebih menguntungkan bespekulasi pada gejolak kurs mata uang asing tersebut sehingga akan mengakibatkan IHSG BEJ akan melemah. Sebaliknya

juga apabila kurs valuta asing stabil maka spekulasi yang mereka lakukan pada kurs yang stabil kurang menguntungkan, sehingga mereka tetap melakukan perdagangan di pasar modal dan IHSG akan menguat.

Menurut **Thian Hin (2004:2)**, Terdepresiasinya mata uang rupiah terhadap mata uang asing secara tajam merupakan akibat dari berbagai faktor yang kompleks, yaitu factor domestik Indonesia, regional maupun internasional. Bursa saham pun idak terlepas dari pengaruh faktor-faktor ekonomi maupun non-ekonomi yang ada. **Suad Husnan (2005:149)** menjelaskan bahwa bagi investor asing perubahan kus valuta asing merupakan risiko tersendiri yang harus diperhatikan karena diperkirakan deviasi standar tingkat keuntungan yang diperoleh pemodal asing akan cenderung lebih tinggi apabila dibandingkan dengan pemodal domestik. Jadi nilai tukar atau harga mata uang asing adalah nilai tukar mata uang suatu negara terhadap suatu mata uang negara lainnya. Suatu mata uang dikatakan semakin mahal jika nilai tukarnya semakin menguat, dan begitu juga sebaliknya. Untuk mengetahui perkembangan nilai tukar Rupiah (per satu Dollar Amerika) digunakan analisis kurs harian nilai tukar Rupiah

2.1.2.2 Konvertibilitas Mata Uang

Menurut Purnomo Yusgiantoro (2004:13) konvertibilitas mata uang dipisahkan menjadi Mata Uang Kuat dan Mata Uang Lemah.

1. Mata Uang Kuat

Karakteristik Mata Uang Kuat adalah dapat di terima secara luas sebagai bukti pembayaran internasional atau sebagai media dalam transaksi internasional.

Dikenal dengan sebutan *hard currency* karena mempunyai nilai yang relatif stabil dan seringkali nilainya meningkat (apresiasi) terhadap mata uang lainnya. Yang termasuk mata uang kuat adalah Dolar Amerika Serikat (US$), Poundsterling Inggris (£), Yen Jepang (¥), dan Deutsche Mark Jerman (DM).

2. Mata Uang Lemah

Mata uang lemah tidak dapat di terima secara luas baik sebagai bukti pembayaran internasional atau sebagai alat tukar dalam transaksi internasional. Di kenal dengan sebutan *soft currency* karena mempunyai nilai yang relatif tidak stabil dan seringkali nilainya merosot (depresiasi) terhadap mata uang lain. mata uang ini tidak dapat di pakai dalam menyusun sistem moneter internasional. Yang termasuk mata uang lemah antara lain mata uang negara-negara sosialis Eropa Timur dan negara-negara sedang berkembang, antara lain Rupiah Indonesia, Peso Pilipina, dan Bath Thailand.

2.1.2.3 Faktor-Faktor dalam Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai tukar Rupiah, seperti yang dikemukakan oleh **Hamdy hady (2010 : 109 - 116)** yaitu :

a. *Supply* dan *demand foreign currency*

Valas (*forex*) sebagai benda ekonomi mempunyai permintaan dan penawaran pada bursa valas. Sumber-sumber penawaran (*supply*) valas terdiri dari :

a) Ekspor barang dan jasa yang menghasilkan valas;
b) Impor modal (*capital import*) dan transaksi valas lainnya dari luar negeri ke dalam negeri.

Sedangkan sumber-sumber dari permintaan (*demand*) valas terdiri dari :

a) Impor barang dan jasa yang menghasilkan valas;
b) Ekspor modal (*capital import*) dan transaksi valas lainnya dari dalam negeri ke luar negeri.

b. Posisi BOP (*Balance Of Payment*)

Balance Of Payment (neraca pembayaran internasional) adalah suatu catatan yang disusun secara sistematis tentang semua transaksi ekonomi internasional yang meliputi perdagangan, keuangan, dan monetar antara penduduk suatu negara dan penduduk suatu luar negeri untuk suatu periode tertentu (biasanya satu tahun). Catatan transaksi ekonomi internasional yang terdiri atas ekspor dan impor barang, jasa, dan modal pada suatu periode tertentu akan menghasilkan suatu posisi saldo positif (surplus) dan negatif (defisit) atau ekuilibrium.

c. Tingkat inflasi

Perubahan laju inflasi dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta yang kemudian mempengaruhi nilai tukar.

d. Tingkat suku bunga

Hampir sama dengan pengaruh tingkat inflasi, maka perkembangan atau perubahan tingkat bunga pun dapat berpengaruh terhadap kurs valas. Perubahan suku bunga relatif mempengaruhi inflasi dan sekuritas-sekuritas asing yang selanjutnya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran terhadap valuta asing dan nilai tukar.

e. Tingkat pendapatan (*Income*)

Seandainya kenaikan pendapatan masyarakat di Indonesia tinggi sedangkan kenaikan jumlah barang yang tersedia relatif kecil, tentu impor barang akan meningkat. Peningkatan impor ini akan membawa efek kepada peningkatan *demand* valas yang pada gilirannya akan mempengaruhi kurs valas.

f. Pengawasan pemerintah

Faktor pengawasan pemerintah yang biasanya dijalankan dalam berbagai bentuk kebijakan moneter, fiskal, dan perdagangan luar negeri untuk tujuan tertentu mempunyai pengaruh terhadap kurs valas atau *forex rate.*

g. Ekspektasi dan spekulasi

Adanya harapan bahwa tingkat inflasi akan menurun atau sebaliknya juga dapat mempengaruhi kurs valas. Adanya spekulasi atau isu defaluasi Rupiah karena defisit *current account* yang besar juga berpengaruh terhadap kurs valas dimana valas secara umum mengalami apresiasi. Pada dasarnya, ekspektasi dan spekulasi yang timbul dimasyarakat akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valas yang pada akhirnya akan mempengaruhi kurs valas, demikian pula halnya dengan isu atau rumor.

2.1.2.4 Kebijakan Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS

Dengan dikeluarkannya UU No. 32 Tahun 1964, di Indonesia mulai diberlakukan suatu sistem nilai tukar yaitu sistem kurs tetap dengan mematok nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika dengan kurs resmi sebesar Rp 250,00 per satu US$. Selama periode ini Bank Sentral Indonesia telah melakukan kurang lebih

tiga kali tindakan devaluasi mata uang Rupiah terhadap Dollar Amerika, sehingga pada tahun 1978 negara Indonesia mulai menganut sistem nilai tukar mengambang terkendali.

Sistem nilai tukar mengambang yang dianut Indonesia adalah sistem kurs mengambang yang dipengaruhi oleh campur tangan dari pemerintah. Sistem ini berjalan dari tahun 1977 sampai dengan 1997. Setelah terjadinya peristiwa krisis ekonomi dan moneter pemerintah menetapkan sistem nilai tukar mengambang bebas yang dimulai pada tanggal 14 Agustus 1997, dengan arti pemerintah mulai saat itu melepaskan pergerakan Rupiah pada kekuatan permintaan dan penawaran uang.

2.1.2.5 Perkembangan Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika di Indonesia

Purnomo Yusgiantoro (2004:124), Deregulasi perbankan 1988 telah melahirkan banyak bank yang memperketat persaingan untuk mendapatkan dana masyarakat dan menyalurkannya dalam jumlah yang besar. Momentum ini semakin terpacu setelah pemerintah menurunkan cadangan wajib (*Reserve Requirement*) dari 15% menjadi 2%. Perkembangan perbankan nasional yang terlalu cepat tanpa diimbangi dengan pengawasan yang baik mengakibatkan beberapa bank mengalami likuidasi. Kredit perbankan lebih banyak disalurkan untuk bisnis dengan jangka pengembalian yang lama seperti untuk properti, tidak untuk bisnis yang berorientasi ekspor menghasilkan devisa. Kepanikan terjadi dengan kekhawatiran lebih banyak bank lagi yang akan dilikuidasi menyebabkan masyarakat banyak yang menarik dananya dari bank.

Pada awal tahun 1997, nilai rupiah terhadap dolar sudah tidak realistis lagi. Indikator langsung depresiasi seperti perbedaan tingkat inflasi menunjukkan nilai Rupiah terhadap dolar Amerika sudah tidak memadai. Namun, pemerintah masih mempertahankan kurs Rupiah terhadap dolar Amerika mengambang terkendali pada nilai tukar berkisar Rp 2.500 per US$. Pada pertengahan 1997, pemerintah yang terus menerus melakukan intervensi untuk menjaga stabilitas kurs akhirnya melepaskan pita pengendali kurs. Permintaan dolar amerika terus meningkat untuk membayar utang yang jatuh tempo pada saat itu. Kebanyakan modal yang masuk ke kawasan ini bersumber dari modal jangka pendek. Utang indonesia baik swasta maupun pemerintah tidak dilindungi dengan hedging dan mendorong nilai dolar Amerika naik drastis. Keadaan ini di perburuk oleh keadaan ekonomi di kawasan ASEAN maupun Asia Pasifik yang banyak terkena krisis moneter. Perkembangan kurs yang buruk di tambah lagi dengan perkembangan politik yang menyebabkan krisis kepercayaan dan cenderung *capital outflow* meningkat pesat.

Sebenarnya tekanan terhadap rupiah diawali sejak Indonesia membuka terhadap perekonomian internasional. Permintaan akan dolar Amerika terus meningkat seiring dengan kebutuhan untuk memproduksi barang dalam negeri untuk domesrik dan ekspor. Untuk keperluan mempertahankan momentum pembangunan, impor terus meningkat untuk memenuhi keperluan barang modal dan bahan baku impor. Tampak pertumbuhan ekspor tidak sebanding dengan pertumbuhan impornya, dan ini menyebabkan tekanan pada kurs Rupiah terhadap dolar Amerika.

Pada awal sampai pertengahan tahun 1998, Rupiah terus melemah dan sempat berada pada posisi Rp 16.500 per dolar Amerika. Sementara itu, peran IMF *(International Monetary Fund)* dan ADB *(Asian Development Bank)* cukup besar dalam berpatisipasi memperbaiki perekonomian Indonesia dengan pinjamannya. Diluar faktor yang sifatnya internal, ternyata nilai Rupiah sangat sensitif terhadap nilai mata uang lainnya yang merupakan faktor eksternal. Jatuhnya Yen ternyata memperburuk situasi dengan merosotnya nilai Rupiah lebih tajam lagi.

Kurs rupiah relatif mulai stabil dalam arti kata berfluktuasi dalam batas kewajaran. Namun, kedepan masih banyak lagi perkembangan politik dan ekonomi yang menjadi perhatian baik masyarakat maupun luar negeri. Apabila hal ini tidak di tangani secara baik, akan menyebabkan nilai Rupiah terhadap dolar dapat merosot tajam lagi. Perkembangan kurs dolar Amerika terhadap Rupiah menarik untuk dipantau dan dianalisis dari waktu ke waktu.

2.1.2.6 Penyusuaian Nilai Kurs

1**.** Hukum Satu Harga

Perkiraan tingkat kurs nilai tukar dapat diperkirakan dari harga komoditi dengan standar kualitas yang sama pada dua negara yang mempunyai sistem mata uang yang berbeda. Dianggap terjadi equilibrium dari harga yang akan merefleksikan tingkat kurs pada waktu itu. Hukum satu harga ini sebenarnya menggunakan paritas daya beli mutlak untuk suatu komoditi tertentu. Sebagai contoh apabila ingin mengetahui keseimbangan antara kurs Rupiah terhadap US$ pada suatu saat tertentu harga suatu komoditas misalkan *hamburger* di

Indonesia (anggap harganya Rp 8.000,-) dan di Amerika (anggap harganya US$ 1,00). Dengan demikian, keseimbangan kurs saat ini di perkirakan Rp8.000,- per US$.

2. Efek Fisher

Efek Fisher yaitu efek dari nilai uang dimana baik suku bunga maupun nilai kurs dikendalikan oleh inflasi (improvisasi dari paritas suku bunga). Purnomo Yusgiantoro (2004:134)

1 + in = (1 + ir)(1 + I)

Dimana :

in = suku bunga nominal

ir = suku bunga riil

I = ekspektasi dari inflasi

2.1.2.7 Peramalan Kurs

Menurut Purnomo Yusgiantoro (2004:138), peramalan tingkat nilai tukar seperti pada bisnis peramalan yang lain, memerlukan metodologi atau model peramalan dari yang sederhana sampai yang rumit. Dari rentang waktu, peramalan nilai tukar dapat dilakukan untuk jangka pendek dan jangka panjang.

a. Jangka pendek, peramalan jangka pendek lebih sulit dibandingkan untuk jangka panjang. Dalam jangka pendek, tingkat kurs banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor non-fundamental seperti dampak psikologi dari keputusan politik dan sosial suatu negara maka akan meningkatkan nilai mata uang negara tersebut. sebaliknya, akan terjadi apabila dampaknya

negatif terhadap suatu negara sehingga terjadi kepanikan, maka akan mendorong nilai mata uang suatu negara tersebut merosot.

b. Jangka panjang, peramalan jangka panjang memerlukan data dan biaya yang lebih banyak, maka pendekatan-pendekatan dengan metodologi yang kompleks umumnya di gunakan untuk peramalan jangka panjang. Pendekatan dengan memakai berbagai model peramalan sebagai berikut:

1. Kumpulan pendapat
   - Dari para pakar (metode Delphi)
   - Dari survei secara acak
2. Ramalan teknis atau grafis (*past perfomance*)
   - Korelasi dengan harga komoditi tertentu (hipotesis pasar tidak efisien)
   - Korelasi dengan harga pasar saham (hipotesis pasar efisien)
3. Model monetaris berdasarkan paritas daya beli
   - Korelasi dengan variabel inflasi
   - Korelasi dengan cadangan devisa
4. Ramalan fundamental/ekonometrik
   - Model 3-dimensi ekonomi/mikro
   - Model moneter

2.1.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut Halim (2003), Indeks harga saham merupakan ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh, terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi. Secara sederhana, indeks harga adalah suatu angka yang digunakan untuk membandingkan suatu peristiwa dengan suatu peristiwa lainnya. Demikian juga dengan indeks harga saham, indeks di sini akan membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu misalnya ketika harga saham mengalami penurunan atau kenaikan dibandingkan dengan suatu waktu tertentu.

Widoatmojo (2005), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek. Indeks inilah yang paling banyak digunakan dan dipakai sebagai acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal. IHSG dapat digunakan untuk menilai suatu situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. IHSG melibatkan seluruh harga saham yang tercatat di bursa.Untuk perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ini, kita harus menjumlahkan seluruh harga saham yang tercatat. Rumus untuk menghitung IHSG adalah sebagai berikut :

$$\text{IHSG} = \frac{\sum Ht}{\sum Ho} \times 100\% \ldots\ldots\ldots\ldots (1)$$

dimana:

$\sum Ht$ = Total harga semua saham pada waktu yang berlaku

$\sum Ho$ = Total harga semua saham pada waktu dasar

2.1.3.1 Jenis-jenis Indeks

Menurut Martalena, Maya (2011:99) Di Bursa Efek Indonesia terdapat 6 (enam) jenis indeks, antara lain:

1. Indeks Individual, menggunakan indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya, atau indeks masing-masing saham yang tercatat di BEI.
2. Indeks Harga Saham Sektoral, menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor, misalnya sektor keuangan, pertambangan, dan lain-lain. di BEI, indeks sektoral terbagi atas sembilan sektor yaitu pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan dan jasa, dan manufaktur.
3. Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG (Composite stock price index), menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.
4. Indeks LQ45, yaitu indeks yang terdiri 45 saham pilihan dengan mengacu pada 2 variabel, yaitu likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar. Setiap 6 bulan, terdapat saham-saham baru yang masuk kedalam LQ45 tersebut.
5. Indeks Syariah atau JII (Jakarta Islamic Index). JII merupakan indeks yang terdiri 30 saham mengakomodasi syariat investasi dalam islam atau indeks yang berdasarkan syariah islam. Dengan kata lain, dalam indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariat islam. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti :

- Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- Usaha lembaga keuangan konvensional (Ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

6. Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, merupakan indeks harga saham yang secara khusus didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI, yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan

2.1.4 Hasil Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1
Perbandingan dengan Penelitian Sebelumnya

No	Judul Penelitian dan Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Pengaruh Indeks Dow Jones, Nikkei 225, Kospi, dan Shanghai Composite Index terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004 -2008 Tita Detiana Stella	Indeks Dow Jones memiliki berpengaruh signifikan terhadap IHSG.karena rontoknya bursa saham global menmberi pengaruh negatif terhadap IHSG khusunya Dow jones merupakan bursa saham yang paling mempengerahi semua bursa saham di semua negara.	Ada variabel indeks dow jones dan IHSG	Tidak ada variabel Kurs
2	Pengaruh Nilai Tukar dan Indeks *Dow Jones* Terhadap *Composite*	Secara bersama-sama indeks dow jones dan Kurs Rp/$ terhadap IHSG berpengaruh signifikan. Akan tetapi Secara	Ada variabel Kurs, indeks dow jones dan IHSG	Menggunakan regresi linear berganda dan

	Index di Bursa Efek Indonesia Oleh : Ardy Haryogo (2013)	parsial Kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG jadi pasar-lah yang mempengaruhi atau menentukan kurs sedangkan Indeks dow jones berpengaruh signifikan terhadap IHSG karena indeks dow jones pasar modal yang paling berpengaruh dan mempengaruhi pasar modal lain.		menggunakan uji simultan
3	Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI,Inflasi,harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah terhadap Dolllar Amerika, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi kasus pada IHSG di BEI periode 2003-2012) Oleh : Yohanes Jhony Kurniawan (2013)	Secara simultan kurs dan indeks dow jones terhadap IHSG berpengaruh signifikan. Secara parsial Kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG sedangkan Indeks dow jones berpengaruh signifikan terhadap IHSG	Menggunakan variabel Kurs, Indeks Dow Jones dan Indeks Harga Saham Gabungan	Menggunakan regresi linear berganda dan menggunakan uji simultan
4	Pengaruh Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Tingkat Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan(IHSG) pada BEI Oleh: Linna Ismawati, Beni Hermawan (2013)	Tidak terdapatnya pengaruh yang signifikan Kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG),	Menggunakan varibel Tingkat inflasi dan IHSG	Tidak menggunakan variabel Indeks Dow Jones
5	Analisis Pengaruh Nilai tukar dan Indeks Saham Dow Jones Industrial Average terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEJ Oleh : Harjum Muharam, Zuraedah Nurhafni MS (2008)	Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Kurs, indeks saham Dow Jones Industrial Average (DJ lA) di New York Stock Exchange (NYSE) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta (BEJ).	Menggunakan Variabel Kurs , Indeks Dow Jones dan IHSG	-
6	The Influence Of Rupiah To Usd Exchange Rate, Bank Indonesia	Kurs Rupiah atas Dollar AS berpengaruh signifikan terhadap IHSG	Ada Variabel Kurs Dan IHSG	Tidak ada variabel Indeks Dow Jones

	Certificate (SBI) Rates,And Inflationof Customer Price Index On The Stock Price Of Property Sectors Companies In Indonesian Stock Exchange Oleh: Tanti Irawati Muchlis, Ahmad Hartono (2010)			
7	Macro Economic Variable And Stock Market Oleh : Martin Sirucek, Munich Personal Repec Archive	Berpengaruh signifikan Indeks Dow Jones terhadap IHSG	Menggunakan variabel ,Indeks Dow Jones Dan IHSG	Tidak menggunakan variabel kurs

2.2 Kerangka Pemikiran

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen laiinnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi.

Pasar modal dikatakan juga tempat untuk berinvestasi para investor-investor. Para investor berinvestasi melihat harga saham yang ada di BEI atau juga Indeks Harga Saham Gabungan yang dipengaruhi oleh faktor ekternal maupun internal yaitu faktor ekternal adalah Indeks *Dow Jones* dan faktor internal merupakan Kurs Mata Uasng Rupiah Atas Dollar AS.

Para investor memperhatikan faktor – faktor ekonomi makro salah satunya Indeks *Dow Jones* yang merupakan faktor eksternal, sebelum mengambil keputusan berinvestasi pada sebuah perusahaan, khususnya yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Para investor juga berinvestasi pada pasar modal ketika diprediksi kurs rupiah terhadap dollar menguat, hal ini dikarenakan IHSG akan ikut naik dan juga Investor juga dapat memprediksi IHSG dengan melihat Indeks mancanegara sebagai acuan prediksi berinvestasi.

Jika kita amati perkembangan Indeks *Dow Jones* dalam periode tertentu cenderung berfluktuasi dan pada akhirnya cenderung menurun dan stabil lalu meningkat sangat drastis, yang menunjukan kondisi perekonomian Indonesia mengalami perkembangan yang baik. Berbanding terbalik dengan nilai indeks IHSG pada periode penelitian ini yang naik dan menguat yang menunjukan perkembangan pasar modal Indonesia semakin bergairah dan menarik. Hal ini menunjukan menurunnya tingkat Indeks *Dow Jones* memberi dampak negatif terhadap ekonomi dan pasar modal, sebaliknya naiknya Indeks *Dow Jones* akan berpengaruh positif terhadap ekonomi dan pasar modal.

Kurs merupakan variabel makroekonomi atau faktor internal yang turut mempengaruhi volatilitas harga saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup elastis hal ini akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik, yang kemudian meningkatkan harga saham, yang tercermin pada IHSG. Sebaliknya, jika emiten membeli produk dalam negeri, dan memiliki hutang dalam bentuk dollar maka

harga sahamnya akan turun. Depresiasi kurs akan menaikkan harga saham yang tercermin pada IHSG dalam perekonomian yang mengalami inflasi.

2.2.1 Keterkaitan Indeks *Dow Jones* dengan Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS

Jika *Indeks saham Dow Jones Industrial Average* (DJIA) di *New York Stock Exchange* mengalami pelemahan (dalam konteks ini US$ melemah atau mengalami depresiasi), maka Rupiah menguat. Jika rupiah mengalami apresiasi dan ditindaklanjutin oleh otoritas moneter dengan mengambil kebijakan menurunkan tingkat suku bunga deposito, maka orang akan cenderung menarik depositonya dan mengalihkannya ke dalam bentuk investasi saham yang akhirnya akan menaikkan harga saham dan juga sebaliknya.(Harjum, Zuraedah (2008:27))

2.2.2 Keterkaitan antara *Indeks Dow Jones* dengan IHSG

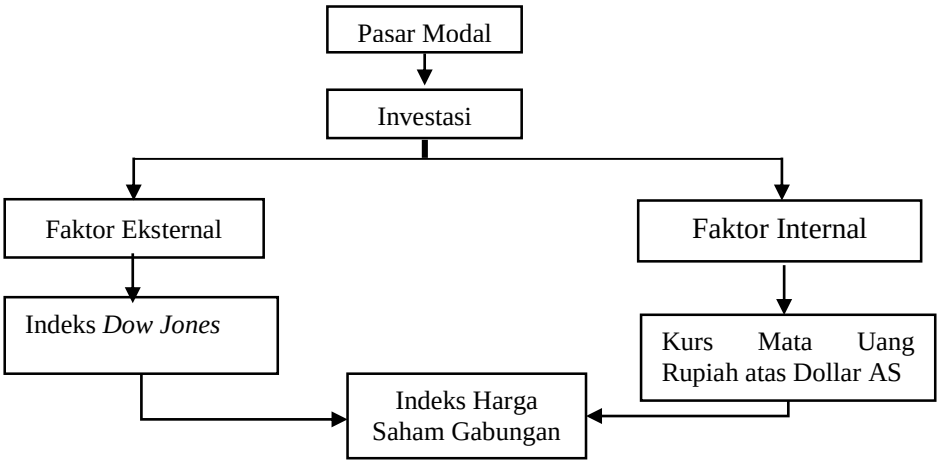
Lucky Bayu Purnomo (2012:270) mengatakan bahwa indeks berpotensi koreksi atau melakukan perubahan dengan tetap menunjukkan sensitivitasnya terhadap kondisi luar negeri. Indeks merespon pergerakan *Dow Jones* serta regional pada pagi harinya. Jadi apabila indeks Dow Jones mengalami penguatan maka IHSG juga berpotensi menguat.

Sesuai dengan pernyataan di atas serta teori APT (Arbitrage Pricing Theory) bahwa investor akan berusaha memperoleh laba tanpa risiko dengan memanfaatkan peluang perbedaan harga asset atau sekuritas yang sama, sebagai

taktik investasi meliputi penjualan sekuritas pada harga yang relative tinggi dan kemudian membeli sekuritas yang sama (atau yang berfungsi sama) pada harga yang relatif rendah. Maka, hipotesis dari penelitian ini adalah Indeks Dow Jones Industrial Average berpengaruh positif/negatif terhadap IHSG.

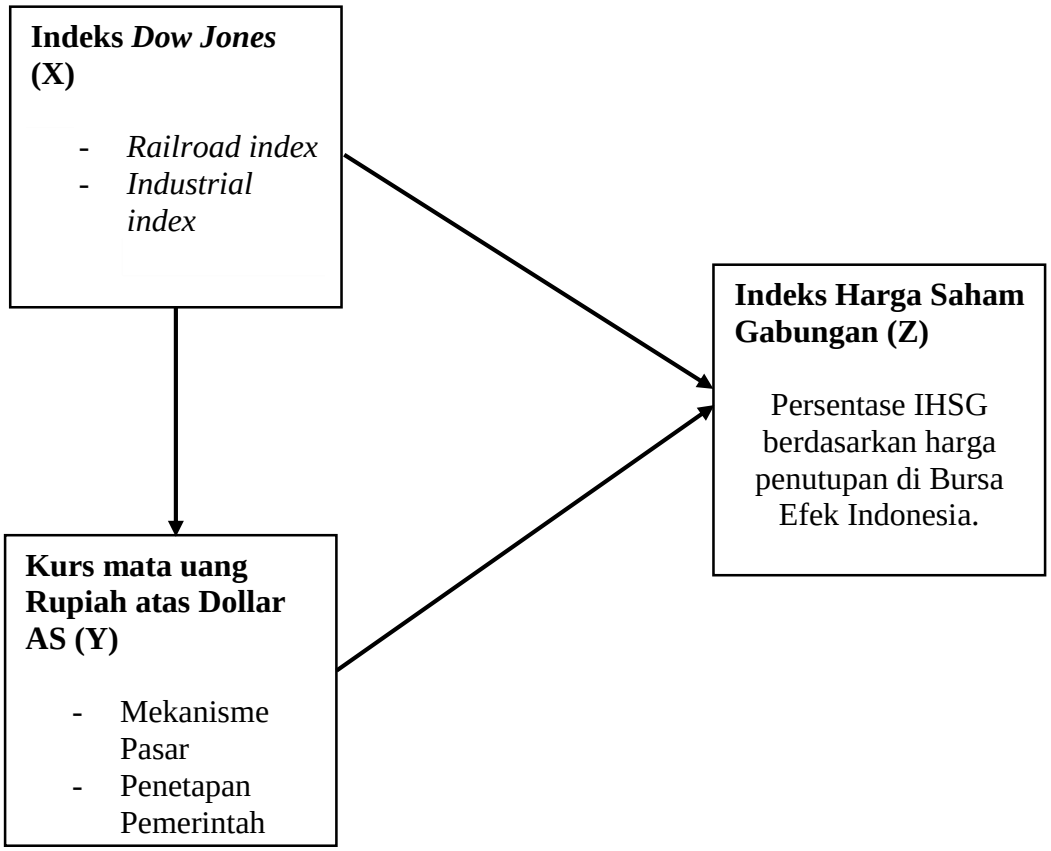
2.2.3 Keterkaitan antara Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS dengan IHSG

Menurut Harjum Muharam, Zuraedah Nurhafni MS(2008), Jika Rupiah meningkat (dalam konteks ini rupiah melemah atau mengalami depresiasi) akan mengakibatkan turunnya harga saham dan menurunnya IHSG. Hal ini disebabkan kepercayaan pelaku ekonomi terhadap melemahnya nilai Rupiah, sehingga mengambil kebijakan untuk meningkatkan tingkat suku bunga sehingga tingkat suku bunga menguat. Hal in menyebabkan pelaku ekonomi secepatnya akan menjual saham yang dimilikinya sehingga mengakibatnya harga saham turun dan juga sebaliknya.



Gambar 2.1
Bagan Kerangka Pemikiran
Sumber : Abrianto Pringgodigo,2014

2.3 Paradigma Penelitian



Gambar 2.2
Paradigma Penelitian
Indeks *Dow Jones* dan Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

2.4 Hipotesis

Menurut Umi Narimawati (2007 : 73) “Hipotesis dapat dikatakan sebagai pendugaan sementara mengenai hubungan antar variabel yang akan diuji kebenarannya. Berhubung karena sifatnya dugaan, maka hipotesis hendaknya mengandung implikasi yang lebih jelas terhadap pengujian hubungan yang dinyatakan.”

Berdasarkan kerangka pemikiran maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perkembangan Indeks *Dow Jones* fluktuasi cenderung naik, Kurs Mata Uang Rupiah Atas Dollar AS fluktuasi cenderung menurun dan Indeks Harga Saham Gabungan fluktuasi cenderung naik.
2. Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS dipengaruhi oleh Indeks *Dow Jones* pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2014.
3. Indeks Harga Saham Gabungan dipengaruhi oleh Indeks *Dow Jones* pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2014.
4. Indeks Harga Saham Gabungan dipengaruhi oleh Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2014.
5. Indeks Harga Saham Gabungan dipengaruhi secara tidak langsung oleh Indeks *Dow Jones* melalui Kurs Mata Uang Rupiah Atas Dollar AS pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2014.