BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika

Nilai tukar mata uang adalah posisi jual beli dua mata uang dari dua negara yang berbeda di mana apabila salah satu mata uang dibeli berarti ada mata uang lain yang dijual pada saat yang bersamaan. Perubahan nilai tukar mata uang sebuah negara seperti halnya komoditas lainnya bergantung pada permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan (Treasury Certification, 2011:5-8).

Oktavia, Santosa & Aimon (2013:150) dalam jurnal penelitiannya menyebutkan bahwa sejak penerapan sistem devisa bebas dan ditambah dengan penerapan sistem nilai tukar mengambang (free floating) di Indonesia tahun 1997, pergerakan nilai tukar di pasar menjadi sangat rentan oleh pengaruh faktor-faktor ekonomi dengan non ekonomi. Faktor ekonomi yang dimaksud antara lain jumlah uang beredar, PDB Indonesia, tingkat suku bunga domestik, Inflasi dan neraca perdagangan.

Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika yang dipakai dalam penelitian ini adalah berdasarkan data www.bloomberg.com dengan kode transaksi USDIDR.

2.1.2 Harga Emas Dunia

Dibandingkan berlian atau batu perhiasan lainnya, emas adalah salah satu instrumen investasi yang dipakai oleh masyarakat pemodal sebagai lindung nilai atas asset yang dimiliki selama ribuan tahun hingga saat ini. Emas disamping memiliki nilai investasi, juga mengandung nilai instrinsik lain terkait dengan budaya masyarakat lokal

yang melihat status seseorang dari berapa banyak perhiasan emas yang digunakan (Raghu Kumar, 2013:1). Permintaan terhadap emas akan tetap tinggi berapapun harga yang ditawarkan karena terkait dengan status seseorang di dalam masyarakat.

Emas banyak dipilih sebagai alternatif investasi karena cenderung stabil dan harganya naik. Sangat jarang harga emas mengalami penurunan dan karena itu emas dijadikan sebagai salah satu komponen perhitungan inflasi (Yoeswandy, 2005:49).

Dalam periode 2001-2012, harga emas telah mengalami apresiasi sebesar 501% atau pertumbuhan sebesar 18% per tahun. Berikut pergerakan harga emas dunia periode 2001-2012:

Tahun	31/12	Apresiasi (+/-)	Total Apresiasi
2001	USD.276,50		
2002	USD.342,75	23,96%	23,96%
2003	USD.417,25	21,74%	50,90%
2004	USD.435,60	4,40%	57,54%
2005	USD.513,00	17,77%	85,53%
2006	USD.635,70	23,92%	129,91%
2007	USD.836,50	31,59%	202,53%
2008	USD.869,75	3,97%	214,56%
2009	USD.1.087,50	25,04%	293,31%
2010	USD.1.420,25	30,60%	413,65%
2011	USD.1.531,00	7,80%	453,71%
2012	USD.1.664,00	8,68%	501,00%
Rata-rate return tahunan: +/- 18%			

Sumber: Bloomberg.com

Tabel 2.1 - Apresiasi Harga Emas Dunia Periode 2001-2012

(dalam USD/troy ounce)

Harga emas yang digunakan dalam penyusunan thesis ini adalah harga emas acuan berdasarkan situs http://bloomberg.com dengan kode transaksi XAU-USD.

2.1.3 Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan indeks acuan kinerja emiten saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan dikeluarkan secara resmi oleh Bursa Efek Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan mengambil hari dasar 10 Agustus 1982 dengan indeks nilai dasar (base index value) sebesar 100 (http://bloomberg.com ; http://idx.co.id).

Indeks Harga Saham Gabungan pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 dan digunakan sebagai indikator untuk memantau pergerakan seluruh saham yang tercatat di bursa. Indeks mencakup semua saham biasa maupun preferen di Bursa Efek Indonesia. Kode transaksi yang dipergunakan dalam http://bloomberg.com adalah JCI:IND yaitu Jakarta Composite Index:Indonesia. Sementara kode transaksi Bursa Efek Indonesia yang tercantum dalam Reuteurs adalah ^JKSE (http://reuteurs.com).

Berikut adalah kinerja IHSG dalam 15 tahun terakhir sejak tahun 2009 – 2014 sebagai gambaran pergerakan harga indeks di Pasar Modal Indonesia:



Gambar 2.1 – Grafik Perkembangan IHSG sejak tahun 2009 - 2014

2.1.4 Return Saham

Return Saham dimengerti sebagai tingkat keuntungan yang diperoleh masyarakat pemodal atas investasi yang dilakukannya (Yoedy Yoeswandi, 2012:50). Dalam pengertian ini, return Reksadana Saham sama dengan capital gain di mana investor membeli sebuah Reksadana Saham di harga yang lebih murah dan kemudian menjualnya kembali di harga yang lebih tinggi.

Perubahan harga saham menjadi variabel dependen dan dinyatakan dari selisih harga saham hari ini dibandingkan dengan harga saham hari sebelumnya dibagi harga saham hari sebelumnya (Yoeswandi, 2012:50).

$$\text{Capital Gain} = \frac{\text{Equity}_{Tod} - \text{Equity}_{Yest}}{\text{Equity}_{Yest}}$$

Menurut Robert Ang (2003:67) mendefinisikan *capital gain (loss)* sebagai "keuntungan yang di dapatkan oleh investor dari selisih antara harga beli dan harga jual, namun sebaliknya *capital loss* adalah kerugian yang diderita karena harga penjualan lebih kecil dari harga pembelian"

Setiap Investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang memiliki tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan atau return, baik secara langsung maupun tidak langsung (Yoeswandy, 2005:52).

2.1.5 Pasar Modal

Pasar modal adalah salah satu wadah di samping perbankan yang menawarkan fasilitas intermediasi antara mereka yang membutuhkan dana (*borrower*) terhadap

mereka yang mau menempatkan dananya (*lender*) dengan cara menyediakan instrumen-instrumen keuangan jangka panjang yang diperdagangkan di dalamnya.

Menurut situs resmi Pasar Modal Indonesia, keberadaan Pasar Modal di Indonesia telah dimulai sejak Desember 1912, di Batavia (Jakarta) oleh Pemerintah Hindia Belanda. Perkembangan Bursa Efek Indonesia pada masa tersebut tidak menghasilkan pertumbuhan dan peningkatan perdagangan yang signifikan, bahkan pada tahun 1956 – 1977 bursa efek vakum.

Pada 10 Agustus 1977 di Indonesia, Bursa Efek Jakarta kembali diaktifkan oleh Presiden Soeharto yang dijalankan dibawah BAPEPAM. Bursa saham pada 2 Maret 2009 memulai penerapan sistem perdagangan baru yang lebih efisien dan efektif yaitu JATS – Next G. Indeks Saham Indonesia yang sering dipakai sebagai acuan dalam penilaian kinerja perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia terdiri dari *Jakarta Stock Exchange Composite Index*, dan *Jakarta Stock Exchange LQ45 Index*.

Menurut Undang-undang Pasar Modal No.8 tahun 2003, pasar modal adalah *"Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek."*

Dari definisi menurut Undang-undang Pasar Modal dimaksud, maka pasar modal dipahami lebih kepada kegiatan yang terjadi di pasar modal yang terkait erat dengan:

1. Penawaran umum dan perdagangan efek. Penawaran umum atau yang lebih dikenal dengan istilah *go publik* adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya di pasar perdana untuk dijual kepada masyarakat pemodal oleh emiten

sesuai ketentuan Undang-undang Pasar Modal. Sementara perdagangan efek adalah kegiatan jual beli efek yang dilakukan di pasar sekunder.

2. Perusahan publik dengan efek yang diterbitkannya. Perusahaan publik adalah suatu perseroan yang kepemilikan sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya 300 pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp.3 Milyar. Di samping kriteria tersebut, perusahaan juga wajib memenuhi kebutuhan-kebutuhan di bidang pasar modal yang mengatur perusahaan publk.
3. Lembaga profesi yang berkaitan dengan efek. Yang dimaksud dengan lembaga tersebut di antaranya akuntan, konsultan hukum, penilai, dan notaris. Pasar modal telah menetapkan sanksi atas berbagai pelanggaran di pasar modal bagi pihak-pihak yang terlibat dalam perdagangan dipasar modal termasuk lembaga-lembaga profesi yang berkaitan dengan efek tersebut.

Dari berbagai definisi di atas, maka karakteristik pasar modal yang dapat ditarik hubungan benang merahnya adalah:

- menjadi jembatan perdagangan antara dua pihak yaitu pihak yang mengeluarkan dana (*lender*/investor) dan pihak yang membutuhkan dana (*borrower*/emiten)
- komoditas yang diperdagangkan adalah modal
- menyediakan pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi dana secara optimal
- menggunakan sistem yang terorganisir dengan baik seperti jasa komisioner, underwriter dan pialang.
- Alternatif investasi yang berpotensi memberikan keuntungan

2.1.6 Reksa Dana

Sejarah transaksi Reksa Dana telah dimulai sejak abad ke-18, tepatnya ketika seorang bangsawan Belanda bernama Adriaan van Ketwich di tahun 1774 melakukan diversifikasi portfolio atas sejumlah saham yang beredar di masa itu untuk meningkatkan minat bagi masyarakat pemodal kecil untuk berinvestasi dengan modal yang terbatas. Nama Reksa Dana yang diciptakan oleh Ketwich adalah *Eendragt Maagt Magt* yang berarti ”bersatu menciptakan kekuatan bersama” (http://investopedia.com/articles/mutualfund).

Ide dasar untuk mengumpulkan sejumlah dana yang kecil untuk selanjutnya diinvestasikan ke dalam berbagai instrumen investasi dan menyebar resiko ke lebih dari satu investasi kemudian menyebar ke Perancis dan Inggris. Investor Inggris kemudian membawa konsep tersebut ke Amerika awal tahun 1890 yang kemudian menjadi cikal bakal lahirnya Reksa Dana modern yang dikenal sampai saat ini.

Reksa Dana modern pertama dibuat di Massachusetts, Amerika oleh Massachusetts Investors’ Trust tahun 1924 dan secara resmi empat tahun kemudian berdirilah Manajer Investasi Pertama MFS Investment Management. Setahun kemudian, tepatnya 1929, telah beredar 19 jenis Reksa Dana terbuka dan 700 jenis Reksa Dana tertutup. Sampai saat ini terdapat lebih dari 30.000 pemegang account Reksa Dana terbuka di Amerika yang tercatat aktif melakukan pembelian sejak tahun 1996 sampai sekarang (Barber, Odean, Zheng;2000:3).

Sejarah Reksa Dana di Indonesia dimulai tahun 1976 dengan dibentuknya PT. Danareksa oleh pemerintah dengan mengeluarkan sertifikat Reksa Dana yang dikelola oleh PT. Danareksa. Dengan dikeluarkannya Undang-undang Pasar Modal No.8 tahun

1995, menjadi pintu gerbang lahirnya Reksa Dana yang diperdagangkan secara luas seperti yang dikenal saat ini (Eko Pratomo;2008:40).

Tiga hal penting dalam Reksa Dana menurut UU Pasar Modal adalah pertama, adanya dana dari masyarakat pemodal. Kedua, dana tersebut diinvestasikan dalam portfolio efek, dan, Ketiga dana tersebut dikelola oleh manajer investasi. Apabila ketiga hal ini terpenuhi maka sebuah Reksa Dana adalah legal dan resmi secara undang-undang.

Berbeda dengan berinvestasi melalui saham atau obligasi di pasar modal yang membutuhkan jumlah dana yang besar, berinvestasi melalui Reksa Dana menurut Modul Reksadana yang dikeluarkan oleh Asosiasi Pengelola Reksadana Indonesia (APRDI) dianggap jauh lebih menguntungkan karena beberapa hal berikut ini:

- Pertama, mendapatkan diversifikasi investasi dalam efek dengan nominal yang terjangkau sehingga memperkecil resiko
- Kedua, mempermudah investor untuk berinvestasi di pasar modal karena tidak perlu bingung menentukan saham apa yang harus dibeli dan mana yang harus dijual karena keterbatasan informasi dan pengetahuan
- Ketiga, lebih efisien dari sisi waktu investasi di mana investor tidak perlu repot memantau kinerja investasinya karena ada manajer investasi yang profesional yang melakukannya

Adapun jenis reksadana yang dijual dan dipasarkan di Indonesia terdiri dari Reksadana Pasar Uang, Reksadana Fixed Income, reksadana Saham dan Reksadana Campuran. Makin tinggi resiko sebuah produk reksadana, maka potensi mendapatkan keuntungan semakin besar dan begitu sebaliknya.



Gambar 2.2 – Jenis Reksadana Yang Dijual di Indonesia dibandingkan antara Resiko dan Tingkat Pengembalian

Namun keputusan membeli sebuah reksadana tergantung kepada banyak faktor. Menurut Barber, Odean dan Zheng (2000:2) terdapat tiga type masyarakat pemodal dalam memutuskan membeli Reksa Dana, yaitu:

Pertama, masyarakat pemodal yang membeli Reksa Dana berdasarkan kinerja masa lalu yang kuat, dan sebagian besar Reksa Dana yang dibeli tercatat dalam daftar teratas Reksa Dana terlaris dalam periode tertentu.

Kedua, masyarakat pemodal yang menjual Reksa Dana dengan kinerja masa lalu yang kuat dan tidak mau mengalami kerugian dalam investasi mereka. Type ini akan menjual saat Reksa Dana yang dimiliki telah memberikan keuntungan dibandingkan menyimpannya untuk waktu yang panjang.

Ketiga, masyarakat pemodal yang sensitif terhadap sejumlah biaya pembelian yang harus dikeluarkan saat membeli Reksa Dana seperti komisi manajer investasi atau biaya pembelian di depan (*up front fee*).

2.1.7 Hubungan Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan

Penelitian terkait hubungan antara nilai tukar rupiah dan indeks harga saham gabungan mulai dilakukan oleh banyak peneliti setelah mencermati fenomena yang timbul saat krisis ekonomi di Indonesia tahun 1997.

Menurut Suyanto (2007:5) krisis ekonomi yang terjadi saat itu sangat mempengaruhi ekonomi makro Indonesia terutama terkait kinerja saham yang ada di bursa Indonesia. Pelemahan nilai tukar rupiah memberikan dampak yang luas terhadap Pasar Modal Indonesia.

Masih menurut Suyanto (2007:5) dampak merosotnya nilai tukar rupiah terhadap pasar modal Indonesia dimungkinkan terjadi mengingat sebagian besar perusahaan yang go publik di Bursa Efek Jakarta waktu itu mempunyai utang luar negeri dalam valuta asing. Di tambah produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut memiliki komponen kandungan impor yang sangat tinggi, sehingga disamping jumlah utang valas bertambah, biaya produksi menjadi semakin besar. Akibatnya harga jual meningkat, sementara di saat bersamaan daya beli masyarakat melemah.

Penelitian yang dilakukan Yuswandy (2012:51) menyebutkan bahwa nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar Amerika memberikan pengaruh signifikan terhadap valuasi harga saham. Artinya apabila nilai tukar dollar Amerika turun, maka nilai tukar rupiah akan mengalami kenaikan dan berdampak pada kenaikan harga saham. Hal ini terjadi karena untuk membeli saham di pasar modal Indonesia, nilai tukar yang digunakan adalah rupiah. Sehingga apabila ada investor asing bermaksud berinvestasi di pasar modal Indonesia, maka dollar Amerika yang dimilikinya harus dikonversi ke dalam rupiah lebih dahulu baru bisa membeli saham di pasar modal Indonesia.

Hal ini dipertegas oleh penelitian yang dilakukan Setyorini dan Supriyadi (2000:6) bahwa sebelum bulan Juli 1997 tidak terdapat hubungan sebab akibat antara depresiasi rupiah terhadap dolar dengan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. Namun sejak diterapkan sistem kurs devisa mengambang akibat krisis yang terjadi di tahun 1997, maka pergerakan IHSG seakan mengikuti pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika dan berlaku sebaliknya, sehingga disimpulkan di antara keduanya terdapat hubungan yang sistematis.

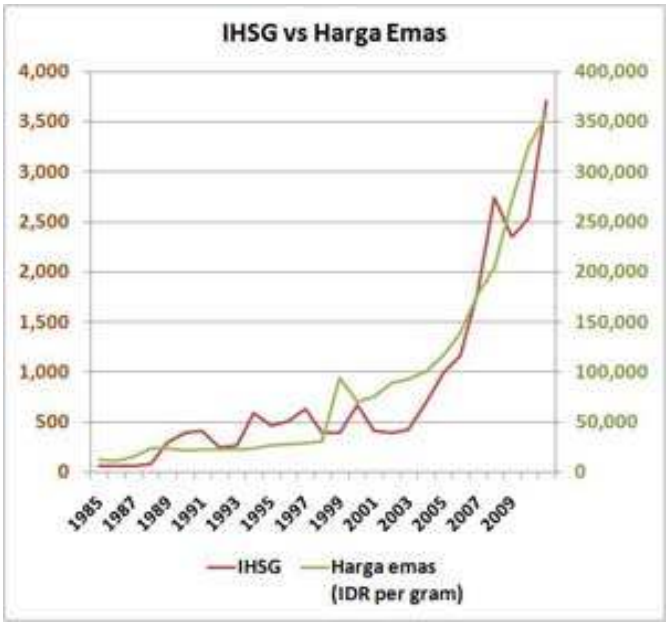
Sementara di pasar modal dalam negeri kesimpulan menurut Setrorini dan Suyanto (2008:9) berdasarkan pengujian kausalitas menunjukkan bahwa pergerakan IHSG berhubungan dengan pergerakan kurs rupiah terhadap dolar Amerika di pasar valuta asing secara signifikan dan bukan sebaliknya.

2.1.8 Hubungan Harga Emas Dunia dan Indeks H arga Saham Gabungan

Putri Niti Kesuma (2012:14) menyebutkan bahwa trend perubahan harga emas yang meningkat akan membuat investor beralih dari pasar modal ke investasi emas karena emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik karena kenaikan harga. Peralihan bentuk investasi ke emas membuat banyak investor menjual saham yang dimiliki di pasar modal yang mengakibatkan turunnya indeks saham dan meningkatnya harga emas karena permintaan yang tinggi. Hal ini dikarenakan emas sebagai salah satu lindung nilai investasi yang aman di masa depan.

Adityo Hidayat (2007) dalam www.portalreksadana.com menyebutkan bahwa peningkatan harga emas berhubungan dengan kenaikan indeks harga saham gabungan di bursa Indonesia. Penelitian sejak tahun 1985 sampai 2009 menunjukkan bahwa

pergerakan harga emas berbanding memiliki hubungan dengan pertumbuhan indeks. Berikut tabel perbandingannya:



Gambar 2.3 – Grafik Pertumbuhan Harga Emas dibandingkan dengan Perkembangan IHSG Periode 1985 – 2009 (sumber: www.portalreksadana.com)

Tri Utami (2014:39) dalam penelitian lain melihat hubungan antara IHSG, harga emas dunia dan harga minyak dunia terhadap perubahan harga emas Indonesia menyimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara pergerakan harga komoditas termasuk emas dengan IHSG.

Dengan menggunakan analisa regresi antara IHSG dengan harga komoditas menunjukkan bahwa perubahan harga komoditas termasuk emas terhadap IHSG mempunyai hubungan yang sangt erat dengan level signifikasi 1% (higly significant). Artinya apabila harga emas dunia naik sebesar USD.1 maka IHSG akan bergerak menguat sebesar 3,7 poin.

2.1.9 Hubungan Nilai Tukar Rupiah dengan Harga Emas

Adil Wicaksono, analis multilateral/commodity desk PT. Millenium Penata Futures dalam tulisan yang dimuat di www.bisnis.com menyebutkan bahwa hubungan antara pergerakan nilai tukar rupiah dan pergerakan harga emas dalam negeri sangat erat. Hal ini disebabkan semakin tinggi nilai tukar rupiah akan semakin besar faktor pengali terhadap harga emas dunia yang dinyatakan dalam troy ounce. Sementara untuk konsumsi dalam negeri digunakan satuan ukuran gram. Hasil yang diperoleh sebagai nilai acuan dasar harga jual emas domestik belum termasuk biaya produksi, sertifikasi, eksplorasi dan faktor lainnya.

Sementara Larry A. Sjaastad (2005:12) dalam jurnalnya berjudul *"The Price of Gold and the Exchange Rates: Once Again"* menulis bahwa nilai tukar yang mengembang dari setiap mata uang utama dunia memiliki hubungan langsung terhadap pergerakan harga emas dunia, di mana karena satuan emas dunia dihitung dengan menggunakan dolar Amerika, maka kenaikan atau penurunan mata uang dolar Amerika tentu berdampak sangat erat dengan harga emas dalam berbagai mata uang. Sjaastad melakukan penelitian dengan melibatkan harga emas dunia dibandingkan terhadap dolar Amerika, Euro dan Yen Jepang.

Sementara penelitian yang dilakukan oleh Pukthuantong & Roll (2011:5) dalam jurnalnya *"Gold and the Dollar (and the Euro, Pound and Yen)"* menyebutkan bahwa terdapat hubungan antara harga emas dunia dan dollar Amerika, di mana ketika harga emas dalam satuan dolar Amerika naik, maka mata uang dolar Amerika itu sendiri akan terdepresiasi terhadap mata uang utama dunia lain. Mengutip pernyataan Becker and Soenen (1984:112) dalam jurnal tersebut menyebutkan bahwa investor yang

menggunakan mata uang dasar non-dollar Amerika akan lebih bisa mengurangi resiko investasinya dalam emas dibandingkan dengan menggunakan acuan mata uang utama dolar Amerika. Hal ini disebabkan karena investor non-dollar Amerika lebih suka membeli emas sebagai bagian dari lindung nilai aset dibandingkan untuk diperdagangkan.

2.1.10 Sentimen Investor Terhadap Perubahan Harga

Stefan dan Laura dalam jurnalnya berjudul *"Investor Sentiment and Stock Returns: Evidence from Romania"* menulis bahwa sentimen adalah bagian yang sangat menentukan terhadap permintaan para trader (investor saham di bursa) dan menjadi penentu terhadap pergerakan harga saham yang ditransaksikan. Hasil penelitian yang dilakukan di bursa saham Rumania selama periode 2002-2011 menunjukkan terdapat hubungan yang signifikan antara sentimen investor secara individual dengan return saham di Bursa. (2014:27).

Penelitian lain terkait sentimen investor secara individual dilakukan oleh Brown and Cliff dalam jurnal berjudul *"Investor Sentiment and Asset Valuation"* di mana disebutkan bahwa sentimen investor memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan saham dibandingkan nilai saham di bursa (2005:405). Hasil penelitian menyimpulkan menegaskan berbagai penelitian terkait teori tingkah laku tentang sentimen yaitu sentimen investor yang irasional sangat mempengaruhi tingkat harga saham. Karena itu investor individual disarankan untuk sebaiknya mewaspadai sentimen investor ini karena dapat berpengaruh baik terhadap nilai investasi yang dimiliki maupun strategi pengelolaan investasi oleh Manager Investasi (2005:437).

Sementara itu Barras, Scailet dan Wermers dalam jurnalnya *"False Discoveries in Mutual Fund Performance: Measuring Luck in Estimated Alphas"* menyimpulkan bahwa kinerja Reksa Dana Saham ditentukan hanya oleh 0,6% tenaga Manajer Investasi Profesional yang terlatih baik, 24% oleh tenaga Manajer Investasi yang kurang terlatih baik dan selebihnya terletak pada keberuntungan manajer investasi dalam mengoleksi saham yang ditransaksikan dalam portfolio reksa Dana saham dimaksud (2010:183).

Dengan demikian sentimen membeli reksadana saham yang bergantung pada kinerja masa lalu sebuah produk reksadana sebenarnya dihasilkan oleh faktor keberuntungan dari manajer investasi yang mengelola (2010:194). Hasil penelitian menunjukkan mengapa banyak investor terlihat lebih memberikan toleransi untuk reksadana saham yang kinerjanya menghasilkan alpha negatif saat ada kesempatan bagi mereka untuk sebenarnya mendapatkan return yang lebih besar dari pasar modal di luar reksadana (2010:214-215).

Hisashi Kaneko menyajikan penelitian yang sangat menarik terkait sentimen investor terhadap perubahan harga dalam "*Individual Investor Behaviour*", di mana disebutkan bahwa investor memiliki keterikatan yang kuat dengan harga saat pembelian dan cenderung untuk menjual dengan cepat di saat harga unit telah melampaui harga saat pembelian (2004:14).

2.1.11 Keputusan Membeli Reksadana Saham

Teori tentang keputusan memiliki tiga komponen penting untuk setiap keputusan yang diambil, yaitu (1) pilihan yang tersedia; (2) kondisi alami dan (3) hasil yang diperoleh (Hansson, 1994:23-25). Pilihan yang tersedia dimaksudkan sebagai sebuah keadaan di mana individu dihadapkan kepada beberapa alternatif yang bisa diambil.

Dalam elemen pertama individu dihadapkan kepada ketidakpastian terkait kebutuhan di masa yang akan datang. Dihubungkan dengan keputusan membeli reksadana saham, investor dihadapkan pada alternatif produk reksadana saham yang beragam di mana investor sendiri tidak mengetahui apakah di masa yang akan datang keputusannya terhadap salah satu alternatif produk reksadana saham yang diambil akan menguntungkan atau tidak.

Selanjutnya kondisi alami (*state of nature*) menjelaskan situasi yang tidak berada dalam kendali individu di masa yang akan datang. Pengambil keputusan tidak memiliki kontrol terhadap kondisi alami ini. Dihubungkan dengan keputusan membeli reksadana saham, maka saat investor memilih alternatif keputusan yang diambil, maka kondisi alami yang terjadi adalah "reksadana saham tersebut akan menguntungkan" atau "reksadana saham tersebut tidak menguntungkan" tidak berada dalam kendali.

Hasil yang diperoleh (*payoff/outcome*) merupakan kombinasi dari elemen pilihan (*alternative*) dan elemen kondisi alam (*state of nature*). Dalam contoh di atas, hasil yang diperoleh bisa terjadi adalah :apabila investor tidak membeli Reksadana saham A dan ternyata reksadana tersebut menguntungkan berarti investor tersebut mendapatkan hasil investasinya tidak berkembang karena tidak membeli reksadana saham A tersebut. Demikian yang terjadi sebaliknya.

Selanjutnya menurut Barber, Odean dan Zheng dalam penelitian berjudul *"the Behaviour of Mutual Fund Investors"* menyimpulkan bahwa ada pola-pola tertentu yang mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan membeli atau menjual sebuah Reksa Dana, antara lain kecenderungan membeli Reksa Dana dengan Kinerja masa lalu

yang kuat dan keberatan apabila harus membayar sejumlah biaya pembelian terkait dengannya (2010:4).

Sebelum memutuskan untuk membeli, seorang investor yang bijak investasi disarankan mengetahui kondisi fundamental yang terjadi seputar berbagai kebijakan yang diambil baik dalam negeri maupun luar negeri. Analisa fundamental menurut Jack D Schwager adalah "*Fundamental analysis involves the use economic data (eg., production, consumtion, disposable income) to forecast price"*.

Hal ini diartikan bahwa analisis fundamental merupakan suatu metode analisis yang menggunakan data-data ekonomi seperti produksi, konsumsi, pendapatan serta data keuangan perusahaan berupa laporan keuangan yang dapat meramalkan atau memprediksi pergerakan naik turunnya harga saham yang dapat menentukan seberapa besar tingkat *return* yang akan di peroleh dalam sebuah investasi.

Analisa fundamental dilakukan dengan asumsi awal manusia adalah mahluk yang rasional. Keputusan untuk membeli sebuah instrument investasi termasuk Reksa Dana Saham disarankan didahului oleh analisa terhadap berbagai variabel yang diduga akan mempengaruhi pergerakan harga. Dengan melakukan analisa fundamental yang tepat dapat membantu investor reksadana saham dalam pengambilan keputusan yang mereka lakukan untuk hasil yang optimal.

2.2 Tinjauan Penelitian Sebelumnya

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti lain sebelumnya dengan pembahasan yang sama, yaitu Sentimen Perubahan Harga dengan berbagai variabel kaitan yang berbeda. Untuk menguatkan informasi

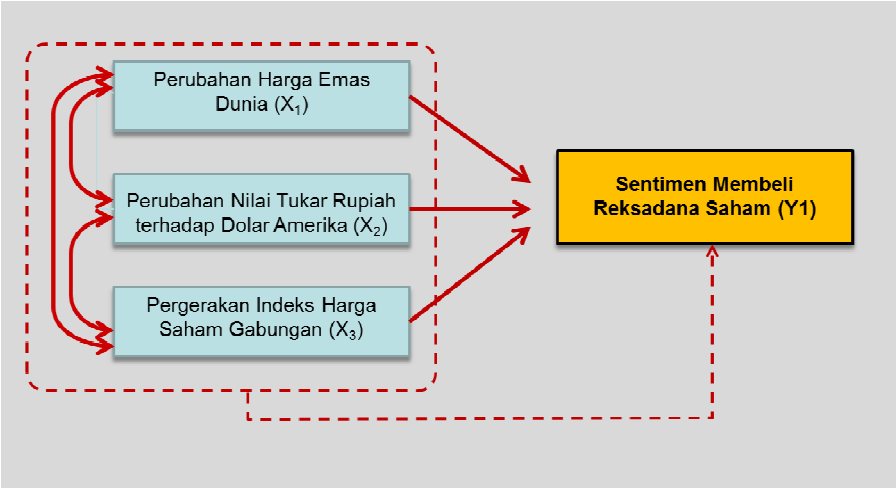
terkait fenomena tersebut di atas, maka berikut kami rangkum berbagai jurnal penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan penelitian ini sebagai kajian pustaka.

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Model	Hasil
1	Yoedy Yoeswandy (2012)	Analisa Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Nilai Tukar Rupiah terhadap USD dan IHSG terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham-saham Sinarmas Group)	Harga Minyak Dunia; Harga Emas Dunia; Nilai Tukar Rupiah terhadap USD; IHSG; Return Saham Sinarmas Group	Multiple Reggresion Analysis	1. Tingkat Perubahan IHSG memberikan pengaruh positif terhadap return Saham Sinarmas Group; 2. Perubahan Harga Emas Dunia, Harga Minyak dan Nilai Tukar Rupiah memberikan pengaruh Negatif terhadap return saham Sinarmas Group
2	Silvia Tessa (2012)	Analisa Pengaruh Suku Bunga Internasional (LIBOR), Nilai Tukar USD/IDR dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia tahun 2000-2010	Suku Bunga Interna-sional (LIBOR); Nilai Tukar USD/IDR; Inflasi; IHSG tahun 2000-2010	Multivariat Auto Reggresion (VAR); Pengolahan Data Sekunder	1. Terdapat hubungan antara LIBOR, nilai tukar USD/IDR dan Inflasi terhadap IHSG; 2. Variabel LIBOR tidak memiliki kontribusi perubahan IHSG; 3. Kurs dan Inflasi berkontribusi rendah terhadap LIBOR; 4. Hubungan timbal balik antar variabel tidak terbukti
3	Ferikawita Sembiring (2012)	Pengaruh Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan, Tingkat Bunga Obligasi Pemerintah dan Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Campuran Periode 2004-2006	Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan; Tingkat Bunga Obligasi Pemerintah; Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia; NAB Reksadana Campuran	Multiple Reggression	1. Perubahan IHSG berpengaruh positif terhadap NAB Reksadana Campuran; 2. Perubahan Tingkat Bunga Obligasi Pemerintah berpengaruh positif terhadap NAB Reksadana Campuran; 3. Perubahan Tingkat SBI berpengaruh positif terhadap NAB Reksadana Campuran
4	Claire Gilmore (2009)	The Dynamics of Gold Prices, Gold Mining Stock Prices and Stock Market Comovements	Harga Emas Dunia; Harga Saham Perusahaan Tambang; Perubahan Harga Saham di AS	Ordinary Square Reggresion	1. Perubahan Harga Emas berpengaruh positif terhadap Harga Saham Perusahaan Tambang; 2. Perubahan harga saham tambang berpengaruh terhadap pergerakan indeks di Bursa AS
5	Adrian Agung Wicaksono (2010)	Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG	Tingkat SBI; Harga Minyak Dunia; Harga Emas Dunia; Kurs Rupiah; Indeks Nikkei 225; Indeks Dow Jones: IHSG	Multiple Reggresion Analysis	1. Perubahan Tingkat SBI berpengaruh positif terhadap IHSG; 2. Perubahan Kurs Rupiah berpengaruh positif terhadap IHSG; 3. Perubahan Indeks Nikkei225 dan Dow Jones berpengaruh positif terhadap IHSG; 4. Perubahan harga emas dan harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap IHSG
6	Barber, Odean, Zheng (2010)	*The Behaviour of Mutual Fund Investors*	Kinerja Masa lalu; Biaya Pembelian; Keputusan Membeli	Analisa Reggresi	1. Ada kecenderungan investor akan membeli reksadana dengan kinerja masa lalu yang kuat; 2. Investor cenderung keberatan membayar biaya atas setiap pembelian reksadana
7	Barras, Scailet, Werners (2010)	*False Discoveries in Mutual Fund Performance: Measuring Luck in Estimated Alphas*	Manajer Investasi Profesional; Manajer Investasi yang kurang terlatih; Keberuntungan manajer Investasi; Kinerja Reksadana Saham	Analisa Reggresi	1. Kinerja Reksadana Saham ditentukan hanya oleh 0,6% Manajer Investasi Profesional yang terlatih; 2. Kinerja Reksadana Saham ditentukan oleh 24% Manajer Investasi yang kurang terlatih; 3. Sebagian besar kinerja Reksadana Saham ditentukan oleh faktor keberuntungan
8	Astrid Angelina (2010)	Analisa BI Rate, Kurs, Inflasi, IHSG dan M2 terhadap Stock Return Bank Rakyat Indonesia	BI Rate; Kurs; Inflasi; IHSG; Money Market; Stock Return BRI	Regresi Linear Berganda	1. IHSG Memberikan Pengaruh Positif terhadap Stock Return BRI; 2. BI Rate, Inflasi, Kurs dan Money Market tidak berpengaruh secara signifikan terhadap stock return BRI

Tabel 2.1 – Rangkuman Tinjauan Penelitian Sebelumnya Yang Diterbitkan dalam Kurun waktu 10 tahun terakhir (2005 – 2014)

2.3 Alur Penelitian (Roadmap)

Seiring dengan besarnya sentimen yang muncul saat seorang investor harus memutuskan apakah akan membeli atau menjual reksadana, khususnya reksadana saham yang menjadi objek penelitian penulisan ini, maka peneliti mencoba untuk merumuskan alur penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.4 *Kerangka Konsep Penelitian*

Keterangan:

Pengaruh variabel independen terhadap dependen secara individual

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan

Hubungan antar variabel independen