

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. LANDASAN TEORI

1. Teori *Efficiency Market Hipotesis*

Bodie (2008) *Efficient Market Hypothesis (EMH)* adalah sebuah hipotesis yang menyatakan bahwa harga dari sebuah surat berharga menggambarkan secara lengkap ketersediaan informasi tentang surat berharga tersebut. Informasi mengenai saham tidak harus terbatas pada berita tentang keuangan, informasi tentang politik, dan peristiwa keuangan, informasi tentang politik, ekonomi, dan peristiwa sosial dikombinasikan dengan bagaimana investor dapat berpengaruh pada harga saham. Informasi yang penting dalam pasar saham digunakan investor sebagai harapan dengan mendapatkan informasi yang lebih maka dapat mengungguli pasar dimana investasi dilakukan.

2. Indeks Harga Saham Gabungan

Sunariyah (2003) menyatakan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan adalah suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan, sampai tanggal tertentu dan mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek Indonesia. Informasi yang ditunjukkan oleh Indeks Harga Saham Gabungan setiap waktunya merupakan gambaran dari situasi pasar yang terjadi secara umum atau

untuk menunjukkan apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan di suatu negara tersebut. Kenaikan atau penurunan yang terjadi di Indeks Harga Saham Gabungan pun bisa tercermin dari pergerakan fenomena-fenomena ekonomi dan politik yang terjadi

3. Harga Minyak Mentah

Harga minyak adalah salah satu yang dapat mempengaruhi pergerakan saham. Hal tersebut dikarenakan kenaikan harga minyak mentah akan mendorong investor untuk berinvestasi. Karena menganggap kenaikan harga minyak menunjukkan meningkatnya permintaan global, yang berarti membaiknya ekonomi global, sehingga akan meningkatkan laba dan kinerja perusahaan (Kennedy, dkk. 2018).

Harga minyak mentah dunia diukur dari harga spot pasar minyak dunia, pada umumnya yang digunakan menjadi standar adalah West Texas Intermediate dan Brent. Minyak dunia yang diperdagangkan di West Texas Intermediate (WTI) merupakan minyak mentah yang berkualitas tinggi. Jenis minyak tersebut sangat cocok untuk dijadikan bahan bakar, ini menyebabkan harga minyak tersebut dijadikan patokan bagi perdagangan minyak dunia. Menurut Nizar (2012) sedikitnya ada enam saluran yang dapat mentransmisikan dampak guncangan harga minyak mentah terhadap aktivitas ekonomi.

a. Efek Sisi Penawaran

Kenaikan harga minyak menyebabkan penurunan *output* karena kenaikan harga memberikan sinyal berkurangnya ketersediaan

input dasar untuk produksi. Akibatnya, laju pertumbuhan dan produktivitas menurun

b. Efek Transfer Kekayaan

Pergeseran daya beli menyebabkan berkurangnya permintaan konsumen terhadap minyak di negara pengimpor dan bertambahnya permintaan konsumen di negara pengekspor. Konsekuensinya, permintaan konsumen dunia terhadap barang-barang yang dihasilkan negara pengimpor minyak berkurang dan persediaan tabungan (*supply of savings*) dunia meningkat.

c. Efek Saldo Riil

Kenaikan harga minyak akan mendorong kenaikan permintaan uang. Apabila otoritas moneter gagal meningkatkan jumlah uang beredar untuk memenuhi pertumbuhan permintaan uang, maka saldo riil akan turun, suku bunga akan naik dan laju pertumbuhan ekonomi melambat

d. Efek Inflasi

Kenaikan harga minyak juga menyebabkan meningkatnya inflasi. Harga minyak mentah yang lebih tinggi akan segera diikuti oleh naiknya harga produk-produk minyak, seperti bensin dan minyak bakar yang digunakan konsumen.

e. Efek Konsumsi, Investasi dan Harga Saham

Kenaikan harga minyak memberikan efek negatif terhadap konsumsi, investasi dan harga saham. Pengaruh terhadap konsumsi

berkaitan dengan pendapatan disposibel yang berkurang karena kenaikan harga minyak, sedangkan investasi dipengaruhi melalui peningkatan biaya perusahaan

f. Efek Penyesuaian Sektoral

Guncangan harga minyak akan mempengaruhi pasar tenaga kerja melalui perubahan biaya produksi relatif industri. Jika harga minyak naik secara berkelanjutan, maka struktur produksi akan berubah dan berdampak terhadap pengangguran.

g. Inflasi

Dalam ilmu ekonomi inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor. Faktor – faktor yang mempengaruhi yaitu, konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang (Suparmoko, 2008). Pada saat surat-surat memberitahukan bahwa inflasi meningkat atau Bank sentral bereaksi terhadap peningkatan kecenderungan inflasi, mereka sebenarnya memberikan pergerakan indeks harga. Indeks harga adalah rata rata tertimbangan dari harga sejumlah barang-barang dan jasa-jasa. Dalam membuat indeks harga, para pelaku ekonomi menimbang harga individual dengan memperhatikan arti barang secara ekonomis. Indeks – indeks harga yang paling penting adalah indeks harga konsumen IHK

(*consumer price index-CPI*), deflator GNP, dan indeks harga produsen IHP (*producer price index-PPI*) (Samuelson&Nordhaus,1992:308). Perhitungan inflasi secara bulanan dengan menggunakan rumus IHK digunakan rumus sebagai berikut :

$$IR_n = \frac{IHK_n}{IHK_{n-1}} \times 100\% - 100\%$$

Keterangan:

IR_n = Angka Inflasi (%) bulan n

IHK_n = Indeks Umum IHK Gabungan bulan ke n

$IHK_{(n-1)}$ = Indeks Umum IHK Gabungan bulan ke (n-1)

(Sumber : Panji, 2016)

Menurut Samuelson, dan Nordhaus (1992:311) inflasi memiliki beberapa tingkatan kejadian yang berbeda. Tingkatan tersebut bermanfaat untuk mengklarifikasikan inflasi ke dalam tiga Kategori yaitu,

- a. inflasi moderat
- b. inflasi ganas
- c. hiper inflasi.
- h. Suku Bunga

Samuelson, dan Nordhaus (1992) Suku bunga adalah pembayaran yang dilakukan untuk penggunaan uang. Suku bunga adalah jumlah bunga yang harus dibayarkan per unit waktu. Dengan kata lain, masyarakat harus membayar peluang untuk meminjam uang.

Suku bunga menyediakan jangkar bagi suku bunga yang lain, yaitu, suku bunga riil jangka pendek yang bebas resiko. Suku bunga riil adalah suku bunga yang akan berlaku dalam perekonomian jika harga rata rata barang dan jasa diperkirakan tetap konstan selama usia pinjaman. Suku bunga bebas resiko adalah suku bunga pinjaman dimana pinjamannya tidak akan gagal memenuhi kewajiban apa pun. Jangka pendek adalah suku bunga pinjaman yang akan jatuh tempo dalam satu tahun.

Menurut situs resmi Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan mengimplementasikan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate*, yang berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016, menggantikan *BI Rate*. Penguatan kerangka operasi moneter ini merupakan hal yang lazim dilakukan di berbagai bank sentral dan merupakan *best practice* internasional dalam pelaksanaan operasi moneter. Kerangka operasi moneter senantiasa disempurnakan untuk memperkuat efektivitas kebijakan dalam mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan. Instrumen *BI 7-day (Reverse) Repo Rate* digunakan sebagai suku bunga kebijakan baru karena dapat secara cepat memengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil.

B. HASIL PENELITIAN TERDAHULU

Beberapa penelitian terdahulu mengenai analisis Pengaruh Harga Minyak Mentah, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Indeks harga Saham Gabungan antara lain terlihat dalam tabel berikut:

Tabel 2.1 Ringkasan Hasil dari Penelitian Terdahulu

NO	Penulis & Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
1	Aso sukarno, Andi rustandi, dan Reki nurfadli somantri (2015)	<p><u>Variabel Independen</u> :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Inflasi • Suku bunga. <p><u>Variabel Dependen</u> :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 	<p>Variabel inflasi memiliki pengaruh positif terhadap variabel indeks harga saham gabungan. Suku Bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan variabel indeks harga saham gabungan</p>
2	Dindha ayu mitra dyani (2009)	<p><u>Variabel Independen</u> :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Inflasi • Suku bunga. <p><u>Variabel Dependen</u> :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 	<p>Variabel tingkat inflasi secara parsial (individu) berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) dan menunjukkan koefisien arah (regresi) positif. Variabel tingkat suku bunga secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG)</p>
3	Umi sartika (2017)	<p><u>Variabel Independen</u> :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Harga minyak mentah • Inflasi • Suku bunga <p><u>Variabel Dependen</u> :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Indeks Harga 	<p>Variabel harga minyak mentah berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Variabel Inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga</p>

		Saham Gabungan (IHSG)	Saham Gabungan (IHSG). Variabel Suku Bunga berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
4	Umi mardiyati dan Ayu Rosalina (2013)	<u>Variabel Independen</u> : <ul style="list-style-type: none"> • Inflasi • Suku bunga. <u>Variabel Dependen</u> : <ul style="list-style-type: none"> • Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 	Variabel inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Variabel suku bunga berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.
5	Ardelia rezeki harsono dan Saparila worokinasih (2018)	<u>Variabel Independen</u> : <ul style="list-style-type: none"> • Inflasi • Suku bunga. <u>Variabel Dependen</u> : <ul style="list-style-type: none"> • Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 	Variabel inflasi secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Variabel suku bunga secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.
6	Anastasia gerda Hillary putri (2015)	<u>Variabel Independen</u> : <ul style="list-style-type: none"> • Harga Minyak Mentah <u>Variabel Dependen</u> : <ul style="list-style-type: none"> • Indeks Harga Saham gabungan (IHSG) 	Variabel harga minyak mentah berpengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan.
7	Erlangga yudha utama (2016)	<u>Variabel Independen</u> : <ul style="list-style-type: none"> • Inflasi • Suku bunga. 	Variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Variabel suku bunga

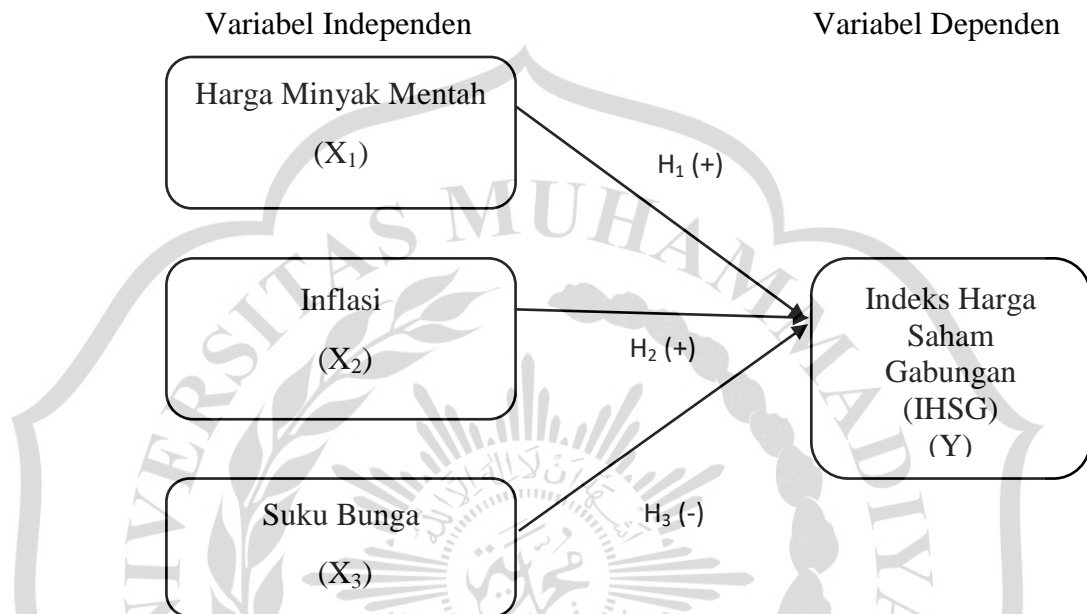
		<u>Variabel Dependen :</u> <ul style="list-style-type: none"> • Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 	tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan.
8	Sylvia, Handiani. (2014)	<u>Variabel Independen :</u> <ul style="list-style-type: none"> • Harga Minyak Mentah <u>Variabel Dependen :</u> <ul style="list-style-type: none"> • Indeks Harga Saham gabungan (IHSG) 	Harga Minyak Dunia berpengaruh secara positif sebesar 16,176 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan
9	Yusnita jayanti, Darminto, dan Nengah sudjana (2014)	<u>Variabel Independen :</u> <ul style="list-style-type: none"> • Inflasi • Suku bunga. <u>Variabel Dependen :</u> <ul style="list-style-type: none"> • Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 	Variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan Variabel suku bunga berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan.
10	Dionysia kowanda, Rowland Bismark Fernando, Ahmad fajri (2015)	<u>Variabel Independen :</u> <ul style="list-style-type: none"> • Harga minyak mentah • Inflasi <u>Variabel Dependen:</u> Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan Variabel harga minyak mentah tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan

C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, Penelitian ini menggunakan variabel dependen indeks harga saham gabungan sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah harga minyak mentah, inflasi, dan suku bunga. Berdasarkan Hubungan

diantara variabel tersebut dapat dimasukkan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1 Model Penelitian



D. HIPOTESIS

1. Pengaruh harga minyak mentah terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa efek Indonesia

Hubungan harga minyak mentah dengan indeks harga saham gabungan berkaitan konsep teori *eficiency market hipotesis*. Dalam konsep teori *eficiency market hipotesis* mengemukakan semua informasi yang tersedia sebagai implikasi harga akan mempengaruhi informasi yang ada. Hal ini berkaitan dengan historis ataupun informasi harga minyak mentah akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Cunado, dkk. (2003) menyatakan bahwa pasar-paasar

saham Negara pengimpor minyak netto dapat tertekan oleh kenaikan harga minyak mentah, sedangkan pasar-pasar saham pengeksport minyak mentah dapat memperoleh keuntungan dari pendapatan dan kekayaan yang lebih tinggi. Chahabib (2011) menyatakan bahwa harga minyak mentah berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). Hasil penelitian Ono (2011) juga menemukan bukti bahwa harga minyak mentah berpengaruh terhadap indeks harga pasar saham di China, India, dan, Rusia. Harga minyak mentah merupakan salah satu faktor dalam pergerakan perekonomian dunia karena minyak mentah merupakan komoditas utama yang digunakan sebagai bahan bakar dalam proses produksi pada perusahaan dan sebagai bahan bakar aktifitas perekonomian dunia. Kenaikan harga minyak mentah akan mendorong investor untuk berinvestasi

H1 : Harga minyak mentah berpengaruh positif dengan indeks harga saham gabungan di BEI.

2. Pengaruh inflasi terhadap Indeks harga saham gabungan di Bursa efek Indonesia.

Tingkat inflasi merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam proses investasi. Inflasi merupakan indikator ekonomi yang menyebabkan kenaikan harga barang dan dalam suatu periode. Perubahan inflasi akan berpengaruh terhadap perkembangan harga saham, teori *efficiency market hipotesis* mengemukakan hubungan

perubahan inflasi merupakan informasi yang dapat mempengaruhi pasar, inflasi akan mempengaruhi perubahan nilai sekuritas dan mempengaruhi harga keseimbangan harga saham. Raharjo (2010) membuktikan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan. Novianto (2011) juga menemukan bukti bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). Inflasi atau suatu kenaikan harga akan berdampak pada *profit* perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Kenaikan suatu harga akan berpengaruh kepada naiknya laba perusahaan, kenaikan tersebut akan menyebabkan naiknya nilai saham perusahaan yang dan diikuti oleh kenaikan indeks harga saham gabungan (IHSG).

H2 : Inflasi berpengaruh positif dengan indeks harga saham gabungan di BEI.

3. Pengaruh Suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.

Menurut Karl, dkk (2001) suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman dalam bentuk *presentase* dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Suku bunga memiliki pengaruh besar terhadap harga saham dimana teori *efficiency market hipotesis* dapat menjadi penghubung dalam ketersediaan informasi. Pasar yang efisien adalah pasar yang dapat menghubungkan harga harga sekuritas dengan

informasi yang tersedia. Dalam hal ini suku bunga merupakan informasi yang dapat mempengaruhi harga saham dapat mencapai harga yang seimbang atau bergerak turun. Nugraha (2015) membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). Wibowo (2016) juga membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). Witjaksono (2010) Kenaikan tingkat suku bunga yang tinggi dapat menyebabkan investor akan menarik dananya dari pasar modal ke deposito. Hal ini jika tingkat suku bunga bank Indonesia mengalami kenaikan maka hal ini akan diikuti bank-bank komersial untuk menaikkan suku bunga simpanan. Apabila tingkat suku bunga deposito lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, tentu investor akan mengembalikan dananya ke deposito. Pengalihan dana oleh investor dari pasar modal ke deposito tentu akan mengakibatkan penjualan saham besar-besaran sehingga akan menyebabkan penurunan indeks saham.

H3 : Suku bunga berpengaruh negatif dengan Indeks harga saham gabungan di BEI.