

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori pensinyalan (*Signaling Theory*) mengasumsikan bahwa terdapat asimetri informasi antara manajer dengan investor atau calon investor. Manajer dipandang memiliki informasi tentang perusahaan yang tidak dimiliki oleh investor maupun calon investor. Teori pensinyalan menjelaskan alasan pentingnya perusahaan menyajikan informasi kepada publik (Wolk et al., 2006). Informasi tersebut bisa berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang diungkapkan secara sukarela oleh manajemen perusahaan. *Signaling Theory* relevan digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini karena sinyal-sinyal dan informasi yang beredar dapat mempengaruhi tindakan yang diambil investor terutama terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan.

Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono, 2005). Agar sinyal tersebut baik maka harus dapat ditangkap pasar dan dipresepkan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas yang buruk (Megginson dalam Hartono, 2005). Dengan demikian, semakin panjang jangka waktu audit laporan keuangan menyebabkan pergerakan harga saham tidak stabil, sehingga investor mengartikannya sebagai audit delay karena perusahaan tidak segera mempublikasikan laporan keuangan, yang kemudian berdampak pada penurunan harga saham perusahaannya.

Menurut Jama'an (2008) *Signaling Theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa

promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak overstate.

Menurut Maria Immaculatta (2006) kualitas keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Kualitas informasi tersebut bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi yang timbul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa mendatang dibanding pihak eksternal perusahaan. Informasi yang berupa pemberian peringkat obligasi perusahaan yang dipublikasikan diharapkan dapat menjadi sinyal kondisi keuangan perusahaan tertentu dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki.

Menurut Hapayani P, N, yang dikutip dari Ross, dalam membangun signaling teori berdasarkan adanya asymmetric information antara well-informed manager dan poorly-informed stockholder. Teori ini berdasarkan pemikiran bahwa manajer akan mengumumkan kepada investor ketika mendapatkan informasi yang baik, bertujuan menaikkan nilai perusahaan, namun investor tidak akan mempercayai tersebut, karena manajer merupakan interest parti. Solusinya perusahaan bernilai tinggi akan berusaha melakukan signaling pada financial policy mereka yang memakan biaya besar sehingga tidak dapat ditiru oleh perusahaan yang memiliki nilai lebih rendah. Signal adalah proses yang memakan biaya berupa deadweight costing, bertujuan untuk menakutkan investor tentang nilai perusahaan. Signal yang baik adalah yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan lain yang memiliki nilai lebih rendah, karena faktor biaya.

2.2 Investasi

Secara umum investasi adalah menanamkan uang atau jasa untuk memperoleh pendapatan usaha, investasi dilakukan untuk pelaksanaan proyek-proyek. Kegiatan proyek selalu dibutuhkan oleh negara yang sedang membangun proyek itu sendiri dalam hal ini merupakan unit operasi membangun yang diharapkan dapat meningkat.

Pengertian investasi telah dicoba dijelaskan oleh beberapa penyusun literatur diantaranya. Seperti yang dikemukakan oleh Mulyadi (2010:284), "Investasi atau penanaman modal (*capital expenditure*) adalah pengkaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Dari devinisi tersebut bahwa investasi dilakukan untuk jangka waktu yang lama atau jangka waktu yang sebentar yang nantinya di harapkan mampu menghasilkan keuntungan yang nantinya bisa dijadikan sebagai patokan dalam membandingkan atas keberhasilan investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan karena pada umumnya perusahaan melakukan investasi dalam jumlah yang besar pada berbagai aktiva tetap". Sedangkan menurut Kusnadi (2010:227) menyatakan bahwa investasi adalah: "Segenap pengeluaran sumber dana untuk memperoleh barang modal (*capital expenditure*)".

Menurut Kusnadi (2010:227) tujuan investasi adalah sebagai berikut : "Tujuan investasi setidak-tidaknya ditujukan untuk mempertahankan tingkat kapasitas produksi yang telah dicapainya, karena barang modal seperti bangunan, peralatan, mesin, kendaraan dan lain sebagainya akan mengalami penurunan kemampuan dalam menghasilkan barang dan jasa (produksi) dengan lewatnya waktu, maka akan mempertahankan kapasitas yang ada, investasi mutlak untuk dilakukan dan apabila investasi tidak dilakukan maka kapasitas produksi akan mengalami penurunan dan akan mengakibatkan tidak dapat dipenuhinya kebutuhan masyarakat".

Menurut Richardus Eko Indrajit (2011:30) mendefinisikan investasi adalah menambah kekayaan guna memenuhi keperluan yang akan datang dan meningkatkan kesejahteraan. Berinvestasi biasanya dibarengi dengan perencanaan kebutuhan keuangan untuk yang akan datang, apakah untuk biaya sekolah dan kuliah anak, untuk keperluan pensiun, untuk meningkatkan kegiatan organisasi, dan sebagainya.

Menurut Abdul Halim (2009:4) mendefinisikan pada hakikatnya investasi diartikan sebagai penanaman uang di suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Pada dasarnya investasi adalah membeli suatu aset yang diharapkan di masa datang dapat dijual kembali dengan nilai yang lebih tinggi.

Berdasarkan definisi-definisi di atas maka penulis menyimpulkan pengertian investasi merupakan serangkaian kegiatan yang dilakukan untuk menyalurkan atau menanamkan dana atau modal pada saat ini dengan tujuan untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Mengingat bahwa aktiva tetap menggambarkan jumlah pengeluaran atau investasi yang besar, maka harus cukup banyak mendapatkan perhatian yang diberikan sehubungan dengan keputusan-keputusan yang diambil, tidak hanya yang berkenaan dengan pembelian suatu aktiva tetapi juga pengeluaran-pengeluaran selanjutnya yang diperlukan oleh aktiva tetap tersebut. Pengeluaran-pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan dengan harapan bahwa pengeluaran tersebut akan memberikan manfaat atau hasil dalam jangka waktu lebih dari satu tahun.

Menurut Abdul Halim (2009:4) jenis investasi dibedakan menjadi 4 bagian yaitu:

1. Investasi Yang Tidak Menghasilkan Laba (*Non Profit Investment*).

Investasi yang tidak menghasilkan laba (*non profit investment*) adalah investasi yang timbul karena peraturan pemerintah atau syarat-syarat kontrak yang telah disetujui yang telah mewajibkan perusahaan untuk melaksanakan

tanpa mempertimbangkan laba atau rugi. Karena sifatnya merupakan kewajiban yang harus dilaksanakan, maka jenis investasi ini tidak memerlukan pertimbangan ekonomis sebagai kriteria untuk mengukur perlu tidaknya pengeluaran tersebut.

2. Investasi Yang Tidak Dapat Diukur Labanya (*Non Measurable Profit Investment*)

Investasi yang tidak dapat diukur labanya (*non measurable profit investment*) yaitu investasi yang dimaksudkan untuk menaikkan laba, namun laba yang dihasilkan akan diperoleh perusahaan dengan adanya investasi ini sulit untuk dihitung secara teliti. Sebagai contoh adalah pengeluaran biaya promosi produk untuk jangka panjang, biaya penelitian dan pengembangan, biaya program pelatihan dan pendidikan karyawan. Sulit untuk mengukur tambahan laba yang dapat diperoleh dengan adanya pengeluaran biaya promosi produk untuk jangka panjang, begitu juga sulit untuk mengukur penghematan biaya (karena adanya efisiensi) akibat adanya program pelatihan dan pendidikan bagi karyawan.

Biasanya yang digunakan sebagai pedoman dalam mempertimbangkan jenis investasi ini adalah persentase tertentu dari hasil penjualan (untuk biaya promosi produk), persentase tertentu dari laba bersih perusahaan (untuk biaya penelitian dan pengembangan), investasi yang sama yang dilakukan perusahaan pesaing dan jumlah uang kas yang tersedia. Dalam mempertimbangkan investasi ini pedoman persentase tertentu dari hasil penjualan seperti disebutkan di atas tidaklah merupakan kriteria yang memuaskan dan biasanya manajemen puncak lebih banyak mendasari pada pertimbangannya (*judgement*) dari pada akan dasar analisis dan kuantitatif.

3. Investasi Dalam Pergantian Mesin dan Peralatan (*Replacement Investment*)

Investasi dalam penggantian mesin dan peralatan (*replacement investment*) meliputi pengeluaran untuk penggantian mesin dan peralatan yang ada. Dalam pemakaian mesin dan peralatan pada suatu saat akan menimbulkan biaya

operasi mesin dan peralatan menjadi lebih besar dibanding dengan biaya operasi, jika mesin tersebut tidak diganti dengan yang baru atau produktivitasnya sudah tidak mampu lagi memenuhi kebutuhan saat ini. Dalam beroperasi menggunakan mesin dan peralatan yang ada menjadi tidak ekonomis lagi. Informasi yang penting yang perlu dipertimbangkan dalam keputusan penggantian peralatan yang ada adalah pekerjaan dari suatu informasi akuntan diferensial yang berupa aktiva deferensial dan biaya deferensial.

Penggantian mesin dan peralatan dilakukan atas dasar adanya pertimbangan atas penghematan biaya (biaya diferensial) yang akan diperoleh dan juga adanya produktivitas (pendanaan diferensial). Jika biaya diferensial yang berupa penghematan biaya yang diperoleh dari penggantian suatu mesin dan peralatan berjumlah sebanding dengan aktiva diferensial yang berupa tambahan investasi untuk penggantian tersebut, maka penggantian tersebut secara ekonomis memang diperlukan jika akuntansi diferensial berupa investasi dalam penggantian aktiva tetap akan menghasilkan kembali investasi yang dikehendaki berupa perbandingan antara penghematan biaya dengan investasi, hal ini sangat menguntungkan bagi pihak perusahaan, meskipun hal tersebut merupakan kriteria yang umum tetapi pendapatan diferensial perlu dipertimbangkan jika kapasitas produksi yang baru melebihi kapasitas mesin yang dimiliki sekarang serta pasar mesin bila menampung tambahan produk yang akan dijual.

4. Investasi dalam Perluasan Usaha (*Expansion Investment*)

Investasi ini merupakan pengeluaran untuk menambah kapasitas produksi atau operasi menjadi lebih besar dari pada sebelumnya. Tambahan kapasitas akan memerlukan aktiva diferensial berupa tambahan investasi dan akan menghasilkan pendapatan diferensial yang berupa tambahan biaya karena tambahan kapasitas untuk memutuskan investasi ini perlu dipertimbangkan apakah aktiva diferensial yang diperlukan untuk perluasan usaha diperkirakan

akan menghasilkan laba diferensial (merupakan selisih antara pendapatan diferensial dan biaya diferensial) yang jumlahnya memadai.

Kriteria yang dipertimbangkan adalah taksiran laba dimasa yang akan datang (merupakan selisih pendapatan dengan biaya) dan kembalian investasi (*Return On Investment*) yang akan diperoleh karena adanya investasi tersebut. Penting juga mempertimbangkan faktor resiko, yang berbeda-beda untuk tiap-tiap investasi, pajak penghasilan dan nilai waktu uang karena ketiga faktor tersebut menentukan aliran kas (*cashflow*) di masa yang akan datang.

2.3 Pasar Modal

Pasar modal merupakan sarana pembentukan modal dan akumulasi dana yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dana guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional. Selain itu pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara yang dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana, sehingga pasar modal dirasakan dapat memberikan peranan yang cukup penting dalam menunjang perekonomian nasional.

Menurut Sunariyah (2009:4) terdapat peranan pasar modal secara mikro yaitu :

1. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan.
2. Pasar modal memberi kesempatan kepada para investor untuk memperoleh hasil *return* yang diharapkan.
3. Pasar modal memberi kesempatan pada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.
4. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
5. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga.”

Menurut Rusdin (2009:71) mengartikan “Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek,

perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif investasi bagi para investor selain alternatif investasi lainnya seperti: menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan, dan sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrument keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan lainnya.

Sedangkan menurut Jogianto (2009:3) memberi pengertian, “Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan resiko untung rugi, serta sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi”. Dengan demikian dapat dikatakan pasar modal adalah tempat untuk perdagangan surat berharga, baik itu saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah maupun swasta.

Berdasarkan pengertian di atas dapat dijelaskan bahwa pasar modal merupakan organisasi (pasar) yang menyediakan jasa instrumen keuangan, khususnya berupa sekuritas jangka panjang (lebih dari satu tahun), bagi pihak yang meminjamkan dana kepada pihak yang diberikan pinjaman, baik dalam bentuk hutang ataupun dalam bentuk modal sendiri. Secara umum pengertian pasar modal adalah pasar abstrak, sekaligus konkrit dengan barang yang diperjualbelikan adalah dana yang bersifat abstrak, dan bentuknya konkritnya adalah berupa lembar-lembar surat berharga di Bursa Efek. Pada kenyataannya pasar modal dikenal sebagai Bursa Efek atau *Stock Exchange*. Bursa Efek atau *stock exchange* adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun dengan melalui wakil-wakilnya. Para penjual dan pembeli dana di pasar modal/bursa diperantarai oleh para anggota bursa selaku pedagang perantara perdagangan efek untuk melakukan transaksi jual beli dan lembaga ini disebut sebagai penunjang pasar modal.

2.4 Saham

2.4.1 Pengertian Saham

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2009:1) mendefinisikan Saham (*stock* atau *shar*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Karakteristik yuridis kepemilikan saham suatu perusahaan, antara lain:

- a. Risiko terbatas (*limited risk*), artinya pemegang saham hanya bertanggung jawab sampai jumlah yang disetorkan ke dalam perusahaan.
- b. Pengendalian utama (*ultimate control*), artinya pemegang saham (secara kolektif) akan menentukan arah dan tujuan perusahaan.
- c. Klaim sisa (*residual claim*), artinya pemegang saham merupakan pihak terakhir yang mendapat pembagian hasil usaha perusahaan (dalam bentuk dividen) dan sisa asset dalam proses likuidasi perusahaan.

Ada dua jenis saham yang banyak dipasarkan, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

1. Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa merupakan sumber keuangan pertama dan terbesar yang harus ada dalam suatu perusahaan perseroan terbatas. Saham biasa adalah jenis saham yang memperoleh dividen bila perusahaan memperoleh keuntungan, apabila perusahaan tidak memperoleh keuntungan atau mengalami kerugian, maka pemegang saham tidak memperoleh dividen selama perusahaan belum mampu menutupi kerugian tersebut.

Dividen saham biasa dibagikan pada akhir tahun pembukuan. Saham biasa merupakan sumber keuangan pertama dan terbesar yang harus ada dalam suatu perusahaan perseroan terbatas.

2. Saham Preferen (*preferred stock*)

Saham preferen memberikan pemegangnya beberapa hak istimewa yang menjadikannya lebih senior atau lebih diprioritaskan dari para pemegang saham biasa.

Karakteristik saham preferen:

- a. Memiliki hak lebih dahulu memperoleh dividen
- b. Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor, apabila perusahaan tersebut di likuidasi (dibubarkan)
- c. Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan di samping penghasilan yang diterima secara tetap
- d. Dalam hal perusahaan dilikuidasi, memiliki hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan di atas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

2.4.2 Jenis-Jenis Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:7) jenis-jenis saham diklasifikasikan sebagai berikut:

1. Jenis saham dilihat dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim dibedakan menjadi:
 - a. Saham biasa: saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, hak atas kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
 - b. Saham preferen: saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen dipandang sebagai surat berharga dengan pendapatan tetap.
2. Jenis saham dilihat dari segi cara peralihannya dibedakan menjadi:
 - a. Saham atas unjuk (*bearer stock*): pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah

diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam rapat umum pemegang saham.

- b. Saham atas nama (*registered stock*): merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Jenis saham dilihat dari segi kinerja perdagangan dibedakan menjadi:
- a. Saham unggulan (*blue-chip stock*): saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
 - b. Saham pendapatan (*income stock*): saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.
 - c. Saham pertumbuhan (*growth stock*): saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stocks* yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.
 - d. Saham spekulatif (*speculative stock*): saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
 - e. Saham siklikal (*Cyclical stock*): saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten ini

biasanya bergerak dalam produk yang sangat dan selalu dibutuhkan masyarakat seperti rokok dan *consumer goods*.

2.4.3 Harga Saham

Menurut Mahadwarta (2009:200) mendefinisikan harga saham adalah harga yang sepatutnya dibayar oleh investor terhadap setiap lembar saham yang diperdagangkan dengan aktif, nilai pasar merupakan harga terakhir yang dilaporkan pada saat sekuritas terjual.

Menurut Zalmi Zubir (2011:4) menyatakan harga saham di pasar sering kali bergerak bersama-sama, yaitu turun bersama dan naik bersama walaupun tidak untuk keseluruhan jenis saham. Sebagian jenis saham mungkin bergerak naik, sebagian lagi bergerak turun, dan sebagian lagi stagnan (tidak berubah). Nilai pasar dari sekuritas/harga saham merupakan harga pasar dari sekuritas itu sendiri. Untuk sekuritas yang diperdagangkan dengan aktif, nilai pasar merupakan harga terakhir yang dilaporkan pada saat sekuritas terjual.

Menurut Sunariyah (2012:168-179) saham yang biasanya diperdagangkan dilantai bursa dengan harga pasar (*market value*) juga mempunyai nilai-nilai lain kita mengenal berbagai jenis nilai saham, yaitu:

1. Nilai Pari / Nilai Nominal (*Par Value*)

Nilai nominal atau nilai pari adalah nilai yang tercantum dalam setiap saham seperti yang dikemukakan oleh J.C Van Horne “ *The Par Value of a share is merely a recorded figure in the corporate charter and is of little economic signifikan.*”

2. Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai buku persaham adalah modal pemegang saham-total asset dikurangi kewajiban dan saham preferen seperti yang tercantum dalam neraca-dibagi jumlah saham yang beredar.

3. Nilai Intrinsik (*Intrinsik Value*)

Nilai Intrinsik suatu saham adalah harga yang sesuai (pantas) untuk suatu saham berdasarkan faktor-faktor, asset, pendapatan, prospek masa depan dan manajemen.

4. Nilai Pasar (*Market Value*)

Nilai Pasar adalah harga saham biasa yang terjadi dilantai bursa pada saat saham tersebut di perdagangan atau dengan kata lain, harga pasar selebar saham biasa adalah harga yang dibentuk oleh penjual dan pembeli ketika mereka memperdagangkan saham. Untuk saham yang tidak aktif diperdagangkan harga saham sulit diperoleh, informasi yang tercermin hanya penjualan sejumlah kecil saham dan tidak menggambarkan nilai pasar secara keseluruhan dihubungkan dengan nilai intrinsiknya, terdapat dua kondisi nilai pasar saham antara lain

- a. *Clearly Undervalued* yaitu nilai intrinsik lebih besar dari pada nilai pasar. Pada kondisi ini investor sebaiknya membeli saham tersebut untuk dapat meraih keuntungan.
- b. *Clearly Overvalued*, yaitu nilai intrinsik lebih kecil daripada nilai pasar pada kondisi ini investor sebaiknya menjual sahamnya.

Menurut Sunariyah (2012:168-179) ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk menilai harga suatu saham tetapi dua pendekatan berikut yang paling banyak digunakan, yaitu pendekatan tradisional dan pendekatan portofolio modern.

1. Pendekatan tradisional, untuk menganalisis surat berharga saham dengan pendekatan tradisional digunakan dua analisis yaitu:
 - 1) Analisis teknikal, merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu maupun pasar secara keseluruhan. Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti: harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor –faktor lain yang bersifat teknis. Oleh sebab itu, pendekatan ini juga disebut pendekatan analisis

pasar (*market analysis*) atau analisis internal (*internal analysis*). Asumsi yang mendasari analisis teknikal adalah:

- 1) Terdapat ketergantungan sistematis di dalam keuntungan yang dapat dieksploitasi ke *return* abnormal.
 - 2) Pada pasar tidak efisien, tidak semua informasi harga masa lalu diamati ketika memprediksi distribusi keuntungan sekuritas.
 - 3) Nilai suatu saham merupakan fungsi permintaan dan penawaran. Beberapa kesimpulan menyangkut pendekatan analisis teknikal adalah sebagai berikut:
 - 4) Analisis teknikal didasarkan pada data pasar yang dipublikasikan.
 - 5) Fokus analisis teknikal adalah ketepatan waktu, penekanannya hanya pada perubahan harga.
 - 6) Teknik analisis berfokus pada faktor-faktor internal melalui analisis pergerakan di dalam pasar atau suatu saham.
 - 7) Para analisis teknikal cenderung lebih berkonsentrasi pada pasar jangka pendek, karena teknik-teknik analisis teknikal dirancang untuk mendeteksi pergerakan harga dalam jangka waktu yang relatif lebih pendek.
 - 2) Analisis fundamental, pendekatan ini didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik inilah yang diestimasi oleh para investor atau analisis. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu *return* (keuntungan) yang diharapkan dan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar yang sekarang (*current market price*). Harga pasar saham merupakan refleksi dari rata-rata nilai intrinsiknya.
2. Pendekatan portofolio modern
- Pendekatan portofolio modern menekankan pada aspek psikologi bursa dengan asumsi hipotesis mengenai bursa, yaitu hipotesis pasar efisien. Pasar efisien diartikan bahwa harga-harga saham yang terefleksikan secara menyeluruh pada seluruh informasi yang ada di bursa.

2.5 Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks harga saham sebenarnya merupakan angka indeks harga saham yang telah disusun dan dihitung sedemikian rupa sehingga menghasilkan trend. Kenaikan indeks harga saham menunjukkan pasar dalam keadaan bergairah. Tidak berubahnya indeks harga saham menunjukkan situasi dalam keadaan stabil, sedangkan indeks harga saham mengalami penurunan, menunjukkan kondisi pasar sedang menunjukkan kelesuan.

Untuk mengetahui situasi pasar secara umum, kita harus mengetahui apa yang disebut sebagai indeks harga saham gabungan. Indeks Harga Saham Gabungan (disingkat IHSG, dalam Bahasa Inggris disebut juga Jakarta Composite Index atau JSX Composite) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983, sebagai indikator pergerakan harga saham di BEI, Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Hari Dasar untuk perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982. Pada tanggal tersebut, Indeks ditetapkan dengan Nilai Dasar 100 dan saham tercatat pada saat itu berjumlah 13 saham.

2.6 Nilai Tukar (Kurs)

Kurs adalah harga suatu mata uang yang diekspresikan terhadap mata uang lainnya. Kurs dapat direpresentasikan sebagai sejumlah mata uang lokal yang dibutuhkan untuk membeli satu unit mata uang asing. Risiko nilai kurs merupakan risiko yang timbul akibat pengaruh perubahan nilai tukar mata uang domestik dengan mata uang negara lain (asing). Perusahaan yang menggunakan mata uang asing dalam menjalankan aktivitas operasional dan investasi akan menghadapi risiko nilai tukar (kurs). Perubahan nilai tukar yang tidak diantisipasi oleh perusahaan akan berpengaruh pada nilai perusahaan tersebut.

Ajayi dan Mougoue (2010) menguji hubungan dinamis antara nilai tukar uang dengan indeks saham di delapan negara maju. Secara umum hasilnya menunjukkan bahwa peningkatan jumlah harga saham domestik mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai mata uang domestic dalam jangka pendek dan berpengaruh positif dalam jangka panjang. Sedangkan depresiasi mata uang berpengaruh negatif terhadap pasar modal baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Chow, *et al* (2011) juga menemukan bahwa nilai tukar riil dollar AS berkorelasi signifikan positif dengan return saham dan nilai tukar riil dapat menjelaskan return saham perusahaan.

2.7 Suku Bunga (SBI)

Tingkat suku bunga dapat didefinisikan sebagai tingkat pengembalian aset yang mempunyai risiko mendekati nol. Investor dapat menggunakan tingkat bunga sebagai patokan (*benchmark*) untuk perbandingan bila ingin berinvestasi. Umumnya tingkat bunga mempunyai hubungan negatif dengan bursa saham. Bila pemerintah mengumumkan tingkat bunga yang lebih tinggi maka investor akan menjual sahamnya dan mengganti pada instrumen berpendapatan tetap yang memberikan tingkat bunga yang lebih tinggi. Mukherjee dan Naka (2010) menguji tentang pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham di Jepang, dan hasilnya tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham.

2.8 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. Pada tahun 1882 Charles Dow dan partner-nya 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 tahun 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 dikenal dengan sebutan Dow Jones Industrial Average. (Lucky Bayu Purnomo 2012:5). 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 (www.kompas.com).

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. Berdasarkan pendapat Sunariyah (2006: 165) menyatakan bahwa: “Dengan kondisi perekonomian yang baik, akan menggerakkan perekonomian Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal. Aliran modal yang masuk melalui pasar modal tentu akan memiliki pengaruh terhadap perubahan IHSG. Tandililin (2010: 115) menyatakan bahwa: Indeks dow jones merupakan rata-rata indeks saham terbesar didunia oleh karena itu pergerakan indeks dow jones dapat mempengaruhi hampir seluruh indeks saham dunia termasuk IHSG.

Pengaruh indeks dow jones terhadap IHSG diperkirakan positif dalam arti kenaikan indeks dow jones akan mengakibatkan naiknya IHSG di Bursa Efek Indonesia hal ini disebabkan oleh adanya sentiment positif dari para investor terhadap kondisi ekonomi dunia. 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. Pemilihan perusahaan ini didasarkan pada kemampuan perusahaan,

aktivitas ekonomi, pertumbuhan laba, dan lain-lain. Perusahaan yang dipilih pada umumnya adalah perusahaan Amerika yang kegiatan ekonominya telah mendunia.

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

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

2.9 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama (Tahun)	Judul penelitian	Metode penelitian	Hasil penelitian
1	Rosialita (2006)	Pengaruh tingkat suku bunga SBI, nilai kurs dollar AS dan tingkat inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Regresi linier berganda	Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tingkat suku bunga SBI, nilai kurs dollar AS dan tingkat inflasi secara serempak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Tingkat bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG, sedangkan nilai kurs dollar AS dan tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG.

2	Tomasila (2008)	Pengaruh pergerakan kurs Dollar dan suku bunga SBI terhadap IHSG	Regresi linier berganda	Dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa kurs Dollar berpengaruh negatif dan suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap IHSG.
3	Rahadi (2009)	Pengaruh nilai tukar rupiah per dollar AS, tingkat suku bunga SBI, Produk Domestik Bruto dan <i>Dow Jones Industrial Average</i> (DJIA) terhadap IHSG	Regresi linier berganda	Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial, nilai tukar rupiah per dollar AS berpengaruh negatif terhadap IHSG, tingkat suku bunga SBI, produk domestik bruto dan <i>Dow Jones Industrial Average</i> berpengaruh positif terhadap IHSG. Secara simultan, nilai tukar rupiah per dollar AS, tingkat suku bunga SBI, produk domestik bruto dan <i>Dow Jones Industrial Average</i> berpengaruh terhadap IHSG.
4	Maryanti (2009)	Analisis pengaruh nilai tingkat bunga SBI dan kurs Dollar AS terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (studi pada Bursa Efek Jakarta)	Regresi linier berganda	Nilai tingkat bunga SBI dan nilai kurs Dollar AS secara simultan berpengaruh terhadap IHSG, tingkat suku bunga SBI berpengaruh dominan terhadap IHSG dan tingkat suku bunga kurs

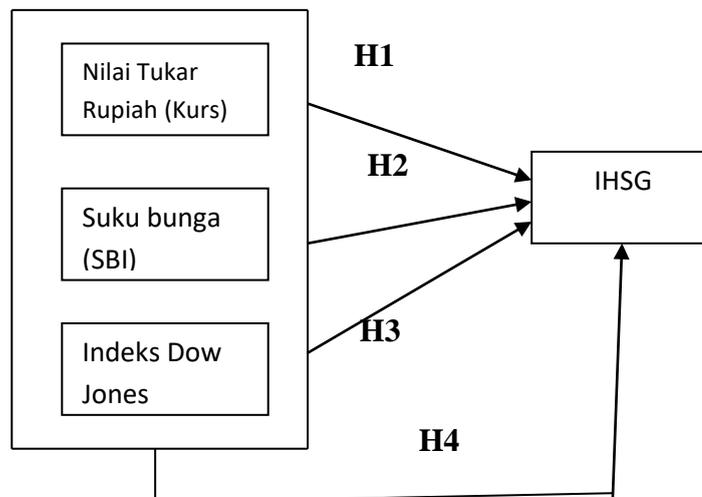
				Dollar AS berpengaruh signifikan terhadap IHSG.
5	Mauliano (2009)	Faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia	Regresi linier berganda	Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pergerakan IHSG dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal, faktor internal yang berpengaruh terhadap perubahan IHSG yaitu tingkat suku bunga SBI, inflasi dan nilai kurs rupiah terhadap dollar Amerika sedangkan faktor eksternal yaitu diwakili oleh indeks bursa asing (<i>Dow Jones, NYSE, Footsie, STI, Nikkei, KOSPI, Hang Seng, dan KLSE</i>).
6	Frensidy (2009)	Pengaruh aksi jual-beli asing, kurs, dan indeks <i>Hang Seng</i> terhadap IHSG di Bursa Efek Jakarta dengan model Garch	Regresi linier berganda	Hasil penelitian ini membuktikan bahwa aksi jual-beli asing, kurs, dan indeks <i>Hang Seng</i> secara serempak berpengaruh terhadap IHSG. Aliran dana bersih asing (NFF) memengaruhi perubahan IHSG secara positif dan signifikan. Sementara itu, hubungan antara perubahan kurs dan

				perubahan IHSG dan hubungan perubahan indeks Hang Seng terhadap IHSG adalah positif.
--	--	--	--	--

2.10 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai variabel dependen atau terikat dihubungkan dengan variabel independen yaitu faktor-faktor makroekonomi, dalam hal ini adalah Inflasi, kurs dan suku bunga SBI .

Hubungan antara variabel dependen dan independen tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H₁: Diduga nilai tukar secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016.
- H₂: Diduga suku bunga (SBI) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016.
- H₃: Diduga Indeks Dow Jones secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016.
- H₄: Diduga nilai tukar, suku bunga dan indeks dow jones secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016.