

**PENGARUH NILAI TUKAR (KURS) DOLLAR AMERIKA USD,
TINGKAT SUKU BUNGA SBI, DAN INFLASI TERHADAP
HARGA SAHAM
(Studi Pada Indeks LQ-45 yang Listing di BEJ)**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Menempuh Ujian Sarjana
Pada Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya**

Oleh.

**Asep Awaludin
0210320017**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN**

2006

ABSTRAKSI

Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dollar Amerika (USD), Tingkat Suku Bunga SBI, dan Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi pada Indeks LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)

Oleh.

Asep Awaludin

Dosen Pembimbing:

1. Drs. R. Rustam Hidayat, MSi
2. Drs. Achmad Husaini, MAB

Membbaiknya kondisi perekonomian Indonesia berdampak positif terhadap pasar modal sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi pada pasar modal (bursa efek). Studi ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh nilai tukar (kurs) USD, tingkat suku bunga SBI, dan inflasi terhadap harga saham. Ada dua hipotesis yang diuji dalam penelitian ini, yaitu efek perubahan nilai tukar (kurs) USD, tingkat suku bunga SBI, dan inflasi terhadap harga saham, serta variabel mana yang berpengaruh paling dominan dalam mempengaruhi harga saham.

Jenis penelitian ini merupakan penelitian eksplanatory dengan pendekatan kuantitatif. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji F (F-test), uji t (t-test), dan uji *good of fit test* melalui koefisien R^2 yang disesuaikan (*adjusted R²*)

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, diketahui bahwa persamaan regresi layak digunakan sebagai alat peramalan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F_{hitung} sebesar 130,019. Nilai ini lebih besar dari F tabel ($130.019 > 2.858$), ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel nilai tukar (kurs) USD, suku bunga SBI, dan inflasi terhadap Indeks LQ-45. Hasil dari uji t menunjukkan bahwa secara parsial nilai tukar USD dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ-45 pada derajat kepercayaan 5%. Sedangkan suku bunga SBI signifikan pada derajat kepercayaan 10%. Variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi harga saham (indeks LQ-45) adalah kurs USD dengan Koefisien Beta terbesar yaitu sebesar 0,594. Dari hasil analisis korelasi diperoleh nilai $R^2 = 0.913$. Angka ini menunjukkan bahwa variasi nilai Indeks LQ-45 yang dapat dijelaskan oleh persamaan regresi yang diperoleh sebesar 91.3%.

Saran yang dapat diberikan adalah agar investor dan calon investor untuk lebih cermat dalam mengambil keputusan investasi. Investor dan calon investor harus lebih waspada terhadap situasi pasar yang sedang berlangsung.

Key words: Nilai tukar (kurs), Suku bunga, Inflasi, Harga saham, Indeks LQ-45

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya, shalawat dan salam senantiasa tercurah kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul Pengaruh Perubahan Mata Uang (Kurs) USD, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi pada Indeks LQ-45 yang Terdaftar di BEJ).

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Suhadak, M.Ec, selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya
2. Bpk Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si, dan Bpk. Drs. Achmad Husaini, MAB, selaku dosen pembimbing yang telah membantu memberikan bimbingan, arahan serta nasehat selama penulisan skripsi ini.
3. Seluruh Bpk dan Ibu Dosen dan staf pengajar Fakultas Ilmu Administrasi yang telah banyak memberikan ilmu selama menyelesaikan studi di jurusan Administrasi Bisnis.
4. Bapak, Ibu, Kakak, Adik-adikku, dan keluargaku yang telah memberikan nasehat, dorongan materiil dan spiritual serta do'anya yang sangat berharga kepada penulis guna menyelesaikan penulisan skripsi ini.
5. Teman-teman semua di Pondok Panjaitan 30 dan kebersamaan bisnis 02. yang selalu memberikan motivasi dan menjadi sahabat paling baik selama ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih mengandung banyak kekurangan, sehingga kritik dan saran yang bersifat membangun sangat diharapkan guna penyempurnaan skripsi ini. Harapan penulis semoga tulisan ini bermanfaat bagi semua pihak yang memerlikannya.

Malang, Desember 2006

Penulis

UNIVERSITAS BRAWIJAYA



DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAKSI	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR GRAFIK	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	7
C. Tujuan Penelitian.....	7
D. Manfaat Penelitian.....	8
E. Sistematika Pembahasan.....	9
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	
A. Tinjauan Pasar Modal.....	10
1. Pengertian Pasar Modal.....	10
2. Bentuk Pasar Modal.....	11
3. Peranan dan Fungsi Pasar Modal.....	13
B. Instrumen Pasar Modal.....	15
1. Saham.....	16
2. Obligasi.....	19
3. Right.....	20
4. Waran.....	20
5. Reksa Dana.....	20
C. Teknik Analisis Saham.....	21
1. Analisis Teknikal.....	21
2. Analisis Fundamental.....	23
D. Resiko Investasi.....	27
E. Kurs Valuta Asing.....	29
1. Pengertian Kurs Valuta Asing.....	29
2. Sistem Nilai Tukar.....	30
3. Teknik Peramalan Nilai Tukar.....	34
F. Tingkat Inflasi.....	35
G. Suku Bunga.....	36
H. Sertifikat Bank Indonesia (SBI).....	40
I. Keterkaitan Antara Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, dan	

Harga Saham.....	43
J. Indeks di Bursa.....	44
K. Hasil Penelitian Sebelumnya.....	47
L. Konsep dan Hipotesis.....	52
1. Konsep.....	52
2. Hipotesis.....	52

BAB III. METODE KEGIATAN

A. Rancangan Penelitian.....	54
1. Jenis Penelitian.....	54
2. Teknik Pengumpulan Data.....	55
3. Sumber Data.....	55
4. Lokasi Penelitian.....	56
B. Populasi dan Sampel.....	56
C. Variabel dan Pengukuran.....	56
D. Uji Asumsi Klasik.....	58
1. Uji Normalitas.....	58
2. Uji Multikolineritas.....	59
3. Uji Autokorelasi.....	60
4. Uji Heterokedastisitas.....	61
E. Metode Pengujian Hipotesis Statistik.....	62
1. Uji Hipotesis Pertama.....	63
2. Uji Hipotesis Kedua.....	65

BAB IV. HASIL DAN PEMBAHSAN

A. Perkembangan Pasar Modal Indonesia.....	66
1. Era Sebelum 1976.....	66
2. Era Deregulas (1976-1987).....	67
3. Era Deregulas (1987-1990).....	67
4. Era Konsolidasi (1991 sampai sekarang).....	68
B. Gambaran Umum Saham Kategori LQ-45.....	69
C. Deskripsi Variabel Penelitian.....	73
1. Nilai Tukar (Kurs) USD Terhadap Rupiah.....	73
2. Tingkat Suku Bunga SBI Satu Bulan.....	75
3. Tingkat Inflasi.....	77
D. Pengujian Asumsi Klasik.....	80
1. Uji Autokorelasi.....	80
2. Uji Normalitas.....	82
3. Uji Heterokedastisitas.....	83
4. Uji Multikolineritas.....	84
E. Analisis Regresi Linier Berganda.....	84
F. Pengujian Hipotesis.....	87
G. Pembahasan Hasil Pengujian.....	91

BAB V. PENUTUP

A. Kesimpulan	94
B. Saran	95
DAFTAR PUSTAKA	97
LAMPIRAN	100



DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Jumlah emiten, Volume perdagangan, dan Kapitalisasi pasar di BEJ	4
2.1 Perbedaan analisis teknikal dan fundamental	24
4.1 10 emiten menurut kapitalisasi pasar	70
4.2 Pengujian asumsi autokorelasi (X_1, X_2, X_3) terhadap Y	81
4.3 Pengujian asumsi autokorelasi (X_1, X_2, X_3) terhadap Y dalam bentuk <i>first difference</i>	81
4.4 Uji Normalitas	82
4.5 Pengujian asumsi heteroskedastisitas (X_1, X_2, X_3) terhadap Y..	83
4.6 Uji multikolinearitas <i>value inflation factor</i>	84
4.7. Hasil analisis regresi	85
4.8 Pengujian hipotesis pertama	87
4.9 Uji t	88



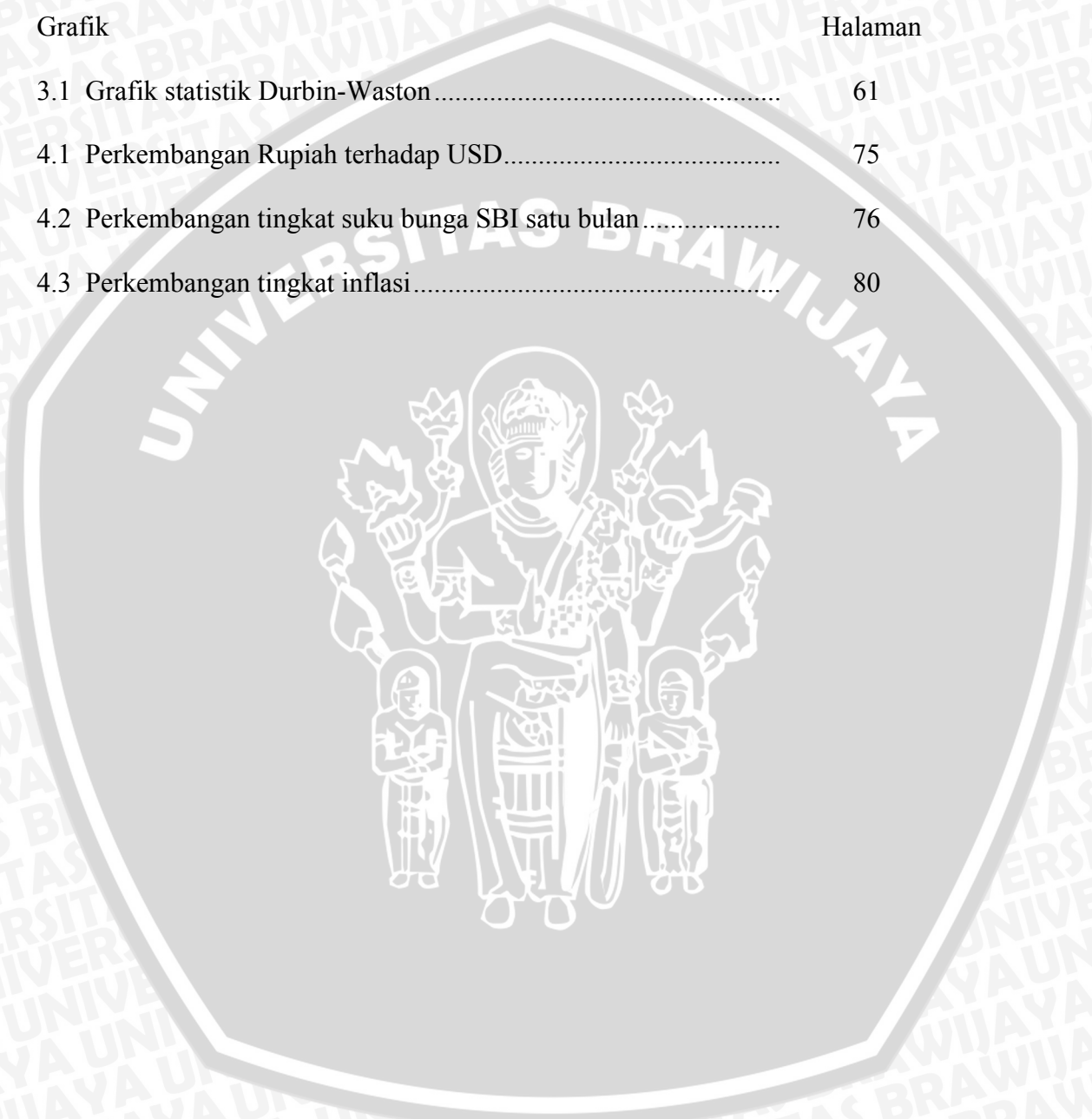
DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Pengaruh intervensi pemerintah terhadap kurs valas	33
2.2 Keseimbangan suku bunga ekonomi klasik	37
2.3 Tingkat bunga yang ditentukan oleh liquidity preference dan jumlah uang	38
2.4 Model konsep penelitian	52
2.5 Model hipotesis	53



DAFTAR GRAFIK

Grafik	Halaman
3.1 Grafik statistik Durbin-Waston.....	61
4.1 Perkembangan Rupiah terhadap USD.....	75
4.2 Perkembangan tingkat suku bunga SBI satu bulan.....	76
4.3 Perkembangan tingkat inflasi.....	80



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pembangunan perekonomian Indonesia yang semakin maju, berpengaruh pada perkembangan pasar modal di dalam negeri sehingga menarik para investor baik yang berasal dari dalam negeri maupun dari luar negeri untuk berinvestasi di Indonesia. Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, di dalam pasal 1 ayat 13, pasar modal adalah sebagai suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Perkembangan yang baik ini akan berimbas pada ramainya transaksi yang terjadi di bursa efek. Besarnya antusias investor untuk melakukan investasi, hal ini menjadikan suatu pasar modal memiliki peranan yang sangat penting. Maka dari itu, pemerintah berupaya untuk lebih meningkatkan partisipasi masyarakat di pasar modal.

Pemerintah mengeluarkan serangkaian kebijakan untuk mendukung perkembangan pasar modal Indonesia, antara lain paket 24 Desember 1987 yang intinya memberikan kemudahan bagi perusahaan yang ingin *go public*, penghapusan pungutan-pungutan seperti *fee* pendaftaran dan pencatatan di bursa yang sebelumnya dipungut oleh Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal) dan memperbolehkan investor asing membeli saham perusahaan yang *go public*.

Selanjutnya, paket 27 Oktober 1988 (Pakto 27, 1988) berkaitan dengan usaha pengembangan pasar modal dengan dikenakannya pajak atas bunga deposito/tabungan, dimana dengan adanya ketentuan tersebut, maka perpajakan di pasar uang dan pasar modal diperlakukan sama. Sementara paket 20 Desember 1988 (Pakdes 88) memberikan kemudahan dan kesempatan kepada swasta nasional untuk menyelenggarakan bursa efek swasta dan diperkenalkannya *company listing* yang memungkinkan perusahaan-perusahaan dapat mencatatkan seluruh saham yang ditempatkan dan disetor penuh di bursa.

Bursa Efek Jakarta (BEJ) mencatat kinerja yang sangat baik selama tahun 2005. Kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia berhasil dipulihkan dengan adanya perbaikan pada berbagai indikator ekonomi makro, seperti kestabilan kurs Rupiah; suku bunga; laju inflasi; serta kestabilan politik, hal ini membawa implikasi pada kinerja Bursa Efek Jakarta yang diukur dengan perkembangan indeks (IHSG dan LQ-45). IHSG (indeks harga saham gabungan) sepanjang tahun 2005, naik sebesar 16,4 persen, dari level 1.000,23 pada tahun 2004 menjadi 1.164,14 tahun 2005, sedangkan indeks LQ-45 (liquid-45) naik sebesar 37,1% dari level 217.097 pada tahun 2004 menjadi 254,192 pada tahun 2005. Kinerja ini merupakan yang terbaik ketiga di Asia setelah indeks utama bursa Korea (Seoul Composite Index) yang naik 52% dan Jepang (Nikkei 225) yang naik 40%. IHSG-pun empat kali mencatat rekor tertinggi. Indeks tertinggi terjadi pada Rabu (11/01/2006) yang ditutup di titik 1.261,28 sebelum terkoreksi menjadi 1.250,428 akhir pekan. Nilai kapitalisasi pasar di BEJ meningkat 17,78%,

yakni dari Rp 679,9 triliun pada akhir perdagangan tahun 2004 menjadi Rp 800,8 triliun per-tanggal 28 Desember 2005. Total nilai transaksi di BEJ sampai dengan tanggal 28 Desember 2005 mencapai Rp 405,3 triliun, meningkat 64,09% dibanding dengan total nilai transaksi tahun 2004 sebesar Rp 247 triliun. Nilai transaksi harian di BEJ tahun ini mengalami peningkatan sebesar 63,73%, dari Rp. 1,02 trilyun/hari di tahun 2004 menjadi sebesar Rp. 1,67 trilyun/hari di tahun 2005.

Sepanjang tahun 2005, tercatat delapan perusahaan melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO). Mengalami penurunan 33,33% dibandingkan tahun sebelumnya sebanyak 12 Perusahaan, namun dari pertumbuhan nilai emisi saham, sebaliknya terjadi peningkatan sebesar 61,64%, dari Rp. 2,19 triliun di tahun 2004 meningkat menjadi Rp 3,54 trilyun di tahun 2005. Perkembangan tersebut dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1.1

Jumlah emiten, Volume perdagangan, dan Kapitalisasi pasar di BEJ

Tahun	Jumlah Emiten	Volume Perdagangan (Juta lembar)	Kapitalisasi Pasar* (Miliar Rupiah)
1994	217	5.293	103.836
1995	238	10.646	152.246
1996	253	29.528	215.026
1997	282	76.599	159.930
1998	288	90.621	175.729
1999	277	178.487	451.815
2000	287	135.531	260.228
2001	316	185.241	239.259
2002	331	171.207	268.423
2003	333	234.031	460.366
2004	330	411.768	679.949

Sumber : *Fact book* berbagai edisi, Jakarta Stock Exchange

*Kapitalisasi Pasar adalah harga terakhir saham (Ps) dikalikan jumlah lembar saham yang tercatat dibursa

Membaiknya kondisi pasar modal Indonesia tidak terlepas dari stabilnya ekonomi makro dalam negeri selama tahun 2004 dan 2005, karena kondisi ekonomi makro yang stabil merupakan energi pendorong bagi berkembangnya pasar modal. Pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada perekonomian makro karena nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta tingkat return yang diisyaratkan atas investasi tersebut, dan kedua faktor tersebut sangat dipengaruhi oleh perubahan lingkungan ekonomi makro.

Indikator ekonomi makro pertama yang dapat mempengaruhi pasar modal adalah nilai tukar (kurs). Dampak naik atau turunnya nilai tukar (kurs) rupiah ke pasar modal sangat memungkinkan, mengingat sebagian besar perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta mempunyai hutang luar negeri dalam bentuk valas terutama dalam USD. Mekuatnya kurs rupiah membuat IHSG dan Indeks LQ-45 sebagai cerminan harga saham akan cenderung makin menguat. Pada suatu keadaan kurs rupiah terhadap USD menguat maka secara umum akan berdampak meningkatnya kinerja emiten terutama yang ratio hutangnya tinggi karena beban kewajiban yang terkait dengan pengembalian pinjaman menjadi lebih ringan, sedangkan bagi investor penguatan kurs rupiah menyebabkan investor di pasar uang tidak bergairah karena margin transaksi dalam kisaran sempit. Dampaknya investor akan melepas banyak dolar dan mengalihkan

portofolionya ke pasar modal, karena itu dalam keadaan kurs rupiah relatif menguat, IHSB dan Indeks LQ-45 akan cenderung menguat (Indrayadi, 2004)

Variabel ekonomi makro kedua yang berpengaruh terhadap pasar modal adalah tingkat suku bunga. Penurunan suku bunga akan mengurangi beban emiten sehingga kinerja *emiten* akan membaik dan lebih lanjut akan menaikkan harga saham. Penurunan suku bunga juga bisa mendorong investor mengalihkan investasinya dari tabungan/deposito ke pasar modal (saham) sehingga likuiditas perdagangan akan meningkat dan selanjutnya akan menaikkan harga saham

Variabel ekonomi makro selanjutnya yang berpengaruh terhadap pasar modal adalah inflasi. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*), Artinya kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Sebaliknya jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan, hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko penurunan pendapatan riil.

Naik turunnya Indeks LQ-45 merupakan indikator perkembangan pasar. Bila indeks LQ-45 naik, menandakan pasar sedang dalam keadaan bergairah (*bullish*). Sebaliknya apabila indeks LQ-45 turun, menandakan pasar dalam keadaan lesu (*bearish*). Suatu kenyataan bahwa indeks LQ-45 sangat mudah mengalami perubahan setiap saat, yang disebabkan oleh permintaan dan penawaran pasar

modal yang sangat sensitif terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai saham emiten. Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) USD, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Inflasi Terhadap Indeks LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas maka permasalahan yang ingin dijawab dalam penelitian ini adalah:

- a. Bagaimana pengaruh bersama dari variabel-variabel nilai tukar (kurs) USD, tingkat suku bunga SBI, dan inflasi terhadap indeks LQ-45.
- b. Dari variabel-variabel nilai tukar (kurs) US Dollar, suku bunga SBI, dan inflasi, variabel mana yang berpengaruh dominan terhadap indeks LQ-45.

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh bersama dari variabel-variabel nilai tukar (kurs) USD, tingkat suku bunga SBI, dan inflasi terhadap indeks LQ-45.
2. Untuk mengetahui, dari variabel-variabel nilai tukar (kurs) US Dollar, suku bunga SBI, dan inflasi, variabel manakah yang berpengaruh dominan terhadap indeks LQ-45.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Secara Praktis,

- a. Bagi penulis, penelitian ini merupakan kesempatan yang baik untuk melatih sikap dan cara berpikir secara kritis serta dapat memperluas pengetahuan tentang penerapan ilmu yang didapat selama perkuliahan dengan kenyataan yang ada.
- b. Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan masukan bagi investor didalam mengambil keputusan investasi atas saham
- c. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang diperlukan oleh pemegang saham untuk menentukan tingkat pengembalian saham yang diharapkan dari suatu investasi

2. Secara Akademis

- a. Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi bagi pengembangan disiplin ilmu administrasi bisnis serta dijadikan sebagai informasi pembanding bagi penelitian-penelitian yang lalu dan sebagai bahan referensi bagi calon peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan judul dan topik sejenis.

E. Sistematika Pembahasan

Skripsi ini terdiri dari 5 (Lima) Bab yang kesemuanya merupakan suatu rangkaian kesatuan meliputi:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang, permasalahan, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika pembahasannya

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan hal-hal atau teori-teori yang berkaitan dengan tema penelitian ini, sebagai dasar pembahasan dan analisis pokok-pokok permasalahan yang ada.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang jenis penelitian yang dilakukan penulis, lokasi penelitian, populasi dan sampel yang digunakan, metode pengumpulan data dan metode pengolahan data yang dilakukan.

BAB IV : PEMBAHASAN

Pada bab ini akan diuraikan pengolahan data dan analisis data yang diperoleh, kemudian memaparkan hasil-hasil analisis tersebut. Hasil pembahasan ini akan digunakan untuk pembuatan kesimpulan dan saran pada bab selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal atau bursa efek sebenarnya sama dengan pasar-pasar lainnya, yaitu tempat dimana bertemunya penjual dan pembeli, hanya saja di bursa efek yang diperdagangkan adalah efek (surat berharga). Menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995, 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. Kepres No.60 Tahun 1988 menyebutkan, pasar modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang dalam bursa efek.

Pasar modal dalam arti luas adalah suatu sistem keuangan yang terdiri atas sub-sistem keuangan, bursa efek, emiten, investor, pialang, akuntan publik, notaris, wali amanat, penjamin emisi, dan bapepam (untuk Indonesia), serta pelaku pasar modal lain yang menyalurkan kelebihan dana dari yang *surplus saving unit* (unit ekonomi yang mempunyai kelebihan tabungan/dana diatas investasi pada real asset) ke *deficit saving unit* yaitu unit ekonomi yang mengalami kekurangan dana karena investasi pada real asset yang lebih besar dari pada tabungannya (Van Horne, 1998:539)

Dalam arti sempit, bursa efek merupakan suatu lokasi yang memperdagangkan surat-surat berharga yang dikeluarkan oleh emiten selaku *deficit saving unit* (Husnan, 1996:6)

Dari beberapa pendapat diatas dapat diketahui bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) dengan pihak yang kekurangan dana (emiten) untuk memperdagangkan surat berharga yang berjangka panjang dalam bentuk efek.

2. Bentuk Pasar Modal

Di dalam perdagangan efek dikenal dua macam pasar, yaitu pasar perdana (*primary market*) dan pasar sekunder Weston dan Copeland, (1995:98) membagi pasar modal menjadi dua, yaitu:

- a. Pasar perdana
- b. Pasar sekunder

Penjelasan pendapat diatas diuraikan lebih lanjut sebagai berikut:

Ad. a. Pasar perdana

Pasar perdana adalah pembelian surat berharga oleh investor sebelum surat berharga tersebut dicatatkan dalam bursa utama. Dalam pasar perdana proses transaksi dilakukan oleh investor dan perusahaan yang menerbitkan surat berharga melalui perantara (pialang). Ada tiga kegiatan yang terjadi pada pasar perdana, yaitu:

- 1) Penawaran oleh sidikasi penjamin emisi dengan agen penjual
- 2) Penjatahan kepada investor oleh sidikasi penjamin emisi dan emiten
- 3) Penyerahan efek kepada investor

Ad. b. Pasar Sekunder

Pasar sekunder adalah pasar yang terjadi ketika suatu efek dicatatkan dan diperdagangkan di bursa. Disebut sekunder karena pihak yang melakukan perdagangan adalah pemegang saham dan calon pemegang saham.

Pasar sekunder dapat dibagi lagi menjadi beberapa bentuk, antara lain:

1) Pasar Regular, Di dalam pasar regular saham-saham diperdagangkan dalam satuan lot (lot = 500 lembar), transaksi terjadi berdasarkan prioritas harga dan prioritas waktu.

2) Pasar Non-reguler (pasar negosiasi)

Pasar non-reguler dibagi lagi menjadi:

a) Perdagangan dalam jumlah besar, untuk perdagangan dengan jumlah saham minimal 200.000 lembar saham

b) Perdagangan di bawah standar lot, untuk jumlah saham yang kurang dari standar lot, yaitu di bawah 500 lembar

c) Perdagangan tutup sendiri, untuk transaksi jual beli yang dilakukan oleh satu anggota bursa

d) Perdagangan saham pemodal asing, untuk saham yang porsi asingnya telah mencapai 49% dari jumlah saham yang tercatat

(*foreign board*)

3) Pasar Tunai, yaitu pasar yang diperuntukkan bagi pialang yang gagal memenuhi kewajiban menyelesaikan transaksi pada pasar regular atau non regular.

3. Peranan dan Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu: fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan Dana dari *lender* (pihak yang mempunyai kelebihan dana) ke *borrower* (pihak yang memerlukan dana). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Bagi *borrowers* tersedianya Dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya Dana dari hasil operasi perusahaan. Fungsi ini juga dilakukan oleh mediasi keuangan lainnya, seperti lembaga perbankan. Hanya bedanya dalam pasar modal diperdagangkan dana jangka panjang.

Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* dan *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan langsung aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Ada beberapa peranan pasar modal yang diperoleh dari www.jsx.co.id (2006) antara lain :

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal
- b. Memberikan fasilitas investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi
- c. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah
- d. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme, serta menciptakan iklim berusaha yang sehat
- e. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik
- f. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek
- g. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi
- h. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses social control
- i. Sumber pembiayaan dana jangka panjang bagi emiten.

Weston dan Copeland (1995:105) turut menambahkan, bahwa pasar modal yang terorganisir sekurang-kurangnya memiliki empat peran ekonomi, yaitu:

- a. Pasar modal mampu memperlancar proses investasi dengan menyelenggarakan pasar yang efektif, murah dan efisien.
- b. Pasar modal mampu menyelenggarakan transaksi yang terus-menerus

- c. Harga surat berharga relatif lebih stabil dengan adanya operasi bursa surat berharga
- d. Pasar modal membantu dalam penyerapan saham yang baru diterbitkan dan memperlancar proses penjualannya.

Sedangkan keberadaan pasar modal nasional menurut keppres no.52

Tahun 1976 bertujuan:

- a. Memperlancar proses perluasan pengikutsertaan masyarakat dalam kepemilikan saham perusahaan-perusahaan swasta guna menuju pemerataan pendapatan
- b. Lebih menggairahkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif dalam pembiayaan pembangunan nasional.

B. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal (Siamat, 1999: 89). Sedangkan pengertian efek menurut UU RI No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, efek adalah suatu surat berharga yang dapat berupa surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi secara kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivative dari efek. Sifat efek yang biasa diperdagangkan di pasar modal biasanya berjangka panjang.

www.jsx.co.id menyebutkan beberapa pengertian instrumen pasar modal yang umum digunakan di BEJ sebagai berikut:

1. Saham

a. Pengertian saham

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan hukum dalam suatu perusahaan (Widoatmodjo, 1996:43)

Penulis lain menyebutkan saham adalah penyertaan modal dasar suatu perseroan terbatas, sebagai bukti penyertaan tersebut dikeluarkan surat saham atau surat kolektif kepada pemilik yaitu pemegang saham. Sehingga seseorang yang memiliki saham perusahaan tertentu maka ia adalah juga pemilik perusahaan tersebut (Sumantoro, 1990:10)

b. Jenis-jenis saham

Di dalam prakteknya dikenal berbagai jenis saham, namun secara umum menurut Marzuki Usman (1990:74) saham dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

1) Cara pengalihan hak

Ditinjau dari cara pengalihan hak, saham dapat dibedakan menjadi:

a) Saham atas unjuk (*bearer stock*)

Diatas sertifikat saham ini tidak ditulis nama pemiliknya, dengan demikian dalam suatu saham atas unjuk seorang pemilik sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkan kepemilikannya kepada orang lain. Pemilik saham atas unjuk harus lebih berhati-hati karena siapa saja yang memegang sertifikat atas saham ini dianggap sebagai

pemilik, dan pemegang sertifikat ini berhak untuk mengalihkannya, berhak atas pembagian deviden, dan memberikan suara dalam RUPS.

b) Saham atas nama (*registered stock*)

Di atas sertifikat saham ini ditulis nama pemiliknya. Cara pengalihannya harus memenuhi prosedur tertentu yaitu dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham, apabila sertifikat ini hilang maka pemilik dapat meminta sertifikat pengganti sesuai dengan yang tercatat dalam buku perusahaan.

2) Dari segi manfaatnya

Dari segi manfaatnya saham dapat dibedakan menjadi:

a) Saham biasa (*common stock*)

Para pemegang saham biasa bertanggung jawab dan memiliki suara sebesar jumlah saham yang diinvestasikannya. Pemegang saham ini menduduki posisi terakhir atas harta kekayaan perusahaan pada saat perusahaan dilikuidasi dan saat pembagian deviden.

b) Saham preferen (*preferred stock*)

Meskipun tidak sepopuler saham biasa, saham preferen cukup berkembang. Saham preferen merupakan gabungan antara obligasi dengan saham biasa. Para pemegang saham ini memiliki hak-hak istimewa untuk klaim terlebih dahulu atas deviden dan aktiva pada saat perusahaan dilikuidasi, tetapi pemegang saham ini hanya menerima

deviden yang jumlahnya terbatas dan tidak memiliki hak suara dalam RUPS. Saham preferen dibagi lagi menjadi:

(1) Saham preferen kumulatif

Saham ini menetapkan bahwa bila mana perusahaan tidak mengumumkan pembayaran deviden untuk golongan ini, maka deviden akan diakumulasikan dan harus dibayar kepada pemegang saham ini.

(2) Saham preferen non-kumulatif

Pemegang saham jenis ini mendapatkan prioritas dalam pembagian deviden sampai pada suatu presentase dan jumlah tertentu tetapi tidak bersifat kumulatif. Dengan demikian apabila dalam suatu tahun tertentu deviden tidak dibayarkan kurang dari yang ditentukan atau tidak dibayar sama sekali, maka hal ini akan diperhitungkan pada tahun berikutnya.

(3) Saham preferen yang dapat ditarik

Saham preferen yang dapat ditarik sesuai dengan kebijakan perusahaan masing-masing.

(4) Saham istimewa

Saham preferen dapat dikonversi apabila syarat penerbitan menetapkan bahwa saham preferen itu dapat ditukar oleh pemiliknya dengan surat berharga dari perusahaan yang menebitkannya.

(5) Saham preferen yang dapat dilebur

Jenis saham ini dapat disebut sebagai saham preferen yang dapat ditebus sesuai dengan keinginan pemegang saham, dengan harga yang tetap atau harga yang ditentukan pada tanggal tertentu atau karena kondisi lain yang tidak semata-mata dibawah kendali penerbit

2. Obligasi

Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi dana (investor) dengan yang diberi dana (emiten). Jadi surat obligasi adalah selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut telah membeli hutang perusahaan yang menerbitkan obligasi. Penerbit membayar bunga atas obligasi tersebut pada tanggal-tanggal yang telah ditentukan secara periodik, dan pada akhirnya menebus nilai hutang pada saat jatuh tempo dengan mengembalikan jumlah pokok pinjaman ditambah bunga yang terutang. Pada umumnya instrumen ini memberikan bunga yang tetap secara periodik. Bila bunga dalam sistem ekonomi turun maka nilai obligasi naik, dan sebaliknya bila bunga naik maka nilai obligasi turun

3. *Right*

Right merupakan surat berharga yang memberikan hak bagi investor untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten. Dengan kata lain *right* merupakan penawaran umum terbatas yang memberikan hak kepada pemegang

saham lama untuk membeli saham tambahan yang ditawarkan emiten. *Right* merupakan produk derivatif dari saham.

4. Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan. Biasanya waran dijual bersamaan dengan surat berharga lainnya, misalnya saham atau obligasi. Penerbit waran harus memiliki saham yang nantinya dikonversi oleh pemegang saham. Namun setelah obligasi atau saham yang disertai memasuki pasar, baik obligasi, saham ataupun waran diperdagangkan secara terpisah. Waran diterbitkan dengan tujuan agar pemodal tertarik membeli saham atau obligasi yang diterbitkan emiten

5. Reksa Dana

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi investor khususnya pemodal kecil dan investor yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung resiko investasi mereka. Reksa dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan mempunyai keinginan untuk investasi namun waktu dan kemampuan mereka terbatas. Selain itu reksa dana juga diharapkan dapat meningkatkan peran investor lokal untuk berinvestasi di pasar modal. Umumnya reksa dana diartikan sebagai wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

C. Teknik Analisis Saham

Seorang investor harus mampu menilai dan memperkirakan saham-saham yang akan mengalami peningkatan atau penurunan harga dan emiten-emiten mana yang mampu memberikan deviden tinggi sehingga investasi yang ditanamkan akan mendatangkan keuntungan yang diharapkan. Terdapat dua analisis dalam menilai saham, yaitu: Analisis Fundamental dan Analisis Teknikal (Hartono, 2003: 88).

Adapun penjelasan dari kedua analisis tersebut adalah:

1. Analisis Teknikal

Analisis Teknikal bertolak dari anggapan bahwa investor adalah makhluk yang irrasional, Saham merupakan komoditas perdagangan yang didalamnya ada sisi penawaran dan permintaan. Ketika penawaran lebih banyak dari permintaan, harga saham cenderung menurun, dan sebaliknya ketika permintaan lebih banyak dari penawaran maka harga saham akan cenderung naik. Posisi permintaan dan penawaran dapat dilihat dari *order book* pada setiap saat jam transaksi. Analisis ini menyatakan bahwa (1) harga saham mencerminkan informasi yang relevan, (2) informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di masa lalu, (3) oleh karena itu perubahan harga saham akan memiliki pola tertentu (Husnan, 1996:287)

Berdasarkan trend harga pasar yang telah terjadi , para analisis aliran teknikal berusaha untuk menemukan suatu pola pergerakan harga pasar saham dalam bentuk bagan grafik. Bagan grafik ini dibuat dengan memplot harga pasar historis suatu saham. Jika pola pergerakan harga saham telah diketahui,

maka proses peramalan dilakukan dengan mengacu pada pola pergerakan tersebut.

Menurut Edward and Magee (1958:6) analisis teknikal bisa diartikulasikan sebagai berikut :

- a. Nilai pasar hanya dipengaruhi oleh perubahan permintaan dan penawaran
 - b. Permintaan dan penawaran ditentukan oleh banyak faktor dimana keduanya ada yang bersifat rasional dan irrasional
 - c. Dengan mengabaikan fluktuasi yang minor dipasar, harga cenderung untuk bergerak sesuai dengan trend yang sesuai dengan panjang waktu yang diukur
 - d. Perubahan hal tersebut di atas disebabkan oleh perubahan permintaan dan penawaran
 - e. Perubahan permintaan dan penawaran apapun penyebabnya cepat atau lambat akan terdeteksi pada kurva pasar
 - f. Beberapa kecenderungan kurva terjadi hal yang sama berulang kali.
2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental bertolak pada anggapan dasar bahwa investor merupakan makhluk rasional. Dari sudut pandang investasi analisis fundamental meneliti laporan keuangan perusahaan untuk memprediksi gerakan harga saham dimasa mendatang.

Analisis fundamental ini menganggap *pass record* mengenai asset, pendapatan, penjualan, produksi, manajemen, dan lain-lain merupakan indikasi kesuksesan

atau kegagalan dimasa mendatang. Selain itu analisis ini juga menjelaskan bahwa suatu sekuritas memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik adalah nilai nyata (*true value*) suatu saham yang ditentukan oleh beberapa faktor fundamental perusahaan.

Berdasarkan hasil perbandingan tersebut maka akan dapat ditentukan stretegi investasi yang tepat. Strategi yang dapat ditempuh investor dalam meyakini hubungan nilai intrinsik dengan harga sekuritas adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai intrinsik dibawah harga pasar sekuritas, maka terjadi *undervalued* dan dapat dilakukan pembelian atau menahannya jika sekuritas tersebut telah dimiliki.
- b. Jika nilai intrinsik diatas harga pasar sekuritas, artinya terjadi *overvalued* dan bisa dilakukan penjualan terhadap sekuritas tersebut.
- c. Jika nilai intrinsik sama dengan harga sekuritas artinya terjadi keseimbangan dengan kata lain sekuritas dinilai wajar.

Dari kedua analisis penilaian saham diatas (teknikal dan fundamental) dapat dibedakan sebagai berikut:

Tabel 2.1

Perbedaan analisis teknikal dan fundamental

No	Variabel	Teknikal	Fundamental
1	Fokus perhatian	- <i>Upward trend</i> - <i>Downward trend</i>	- <i>Undervalued</i> - <i>Overvalued</i>
2	Horison investasi	Jangka pendek	- Jangka menengah - Jangka panjang
3	Informasi utama	Psikologis investor	Kondisi dan prospek perusahaan
4	Motif utama	Capital gain	Dividen
5	Strategi utama	Berpindah	Beli dan simpan
6	Karakter investor	- Pedagang - Institusional	- Penabung - Individual

Sumber: Ahmad (2004:83)

Menurut Tandelilin (2001:104), Selain kedua analisis sekuritas diatas, investor biasanya juga memakai alat analisis lain yaitu:

- 1) Analisis ekonomi
- 2) Analisis industri.

Penjelasan dari kedua analisis di atas adalah:

Ad.1). Analisis Ekonomi

Analisis ini cukup penting karena tidak jarang perubahan ekonomi mempengaruhi analisis efek secara keseluruhan. Terdapat kecenderungan adanya hubungan yang kuat antara peristiwa di lingkungan makro dengan kinerja suatu pasar modal. Pasar modal mencerminkan perekonomian makro dimana nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta tingkat investasi yang diisyaratkan, dan faktor-faktor yang dipengaruhi oleh perubahan lingkungan ekonomi makro. Akhirnya, jika hendak melakukan estimasi aliran kas, bunga, atau premi resiko suatu sekuritas maka perlu mempertimbangkan analisis ekonomi makro.

Siegel (dalam Tandelilin, 2001, 121) mengemukakan adanya hubungan yang kuat antara kinerja ekonomi makro dengan harga saham serta menemukan perubahan harga saham yang selalu terjadi sebelum adanya perubahan terokonomian, hal ini disebabkan, pertama, harga saham yang terbentuk merupakan cerminan dari harapan investor terhadap *earning*, deviden maupun tingkat bunga yang akan terjadi. Hasil estimasi investor akan menentukan harga saham yang akan sesuai, sehingga dapat merefleksikan harapan investor atas ekonomi yang akan datang. Kedua, perubahan ekonomi makro seperti perubahan tingkat suku bunga (SBI, tabungan deposito, ataupun kredit), nilai tukar, pendapatan nasional (GDP), inflasi, tingkat pengangguran, defisit anggaran, ataupun jumlah uang yang beredar akan memberi dampak pada kinerja pasar modal.

Ad.2). Analisis Industri

Analisis industri pada umumnya dilakukan setelah analisis ekonomi, pada analisis ini investor memperbandingkan kinerja berbagai industri dengan maksud mengetahui industri yang paling menguntungkan ataupun sebaliknya.

Nilai suatu sekuritas akan sangat dipengaruhi oleh tingkat penjualan dan laba yang dihasilkan. Melalui analisis industri diharapkan dapat diketahui besarnya tingkat penjualan serta laba yang dihasilkan perusahaan yang umumnya akan terkait dengan kondisi industri.

dalam melakukan analisis industri investor perlu menilai suatu industri dan ekspektasi return dari suatu industri yang akan dianalisis. Melalui penilaian dan Penentuan return yang diharapkan dari suatu industri, investor akan dapat menentukan peluang investasi pada industri-industri yang mempunyai prospek terbaik.

D. Resiko Investasi

Pembelian surat berharga perusahaan *go-public* di pasar modal membutuhkan ketelitian dan kehati-hatian agar resiko dapat dikendalikan sekecil mungkin, karena investasi dalam saham sangat berbeda dengan investasi yang tanpa resiko seperti tabungan atau deposito. Dibalik itu, investasi saham menjajikan keuntungan yang cukup besar, karena itu potensi resiko yang dimiliki juga cukup

besar sehingga diperlukan kejelian dalam memilih untuk investasi. Investor dihadapkan oleh adanya beberapa resiko. Resiko tersebut antara lain

1. Resiko Finansial, yaitu resiko yang diderita oleh investor sebagai akibat dari ketidakmampuan emiten saham memenuhi kewajiban pembayaran deviden atau bunga serta pokok investasi.
2. Resiko Pasar, yaitu resiko akibat menurunnya harga pasar secara substansial baik keseluruhan saham maupun saham tertentu akibat perubahan manajemen perusahaan ataupun kebijakan pemerintah.
3. Resiko Psikologis, yaitu resiko bagi investor yang bertindak secara emosional dalam menghadapi perubahan harga saham berdasarkan optimisme dan pesimisme yang dapat mengakibatkan kenaikan dan penurunan saham.
4. Resiko Tingkat Bunga, yaitu resiko perubahan suku bunga umum yang mempengaruhi harga surat berharga terutama yang memberi penghasilan tetap (Anoraga, 1995, 58)

Selanjutnya J. Fabozzi (1999; 96) membagi resiko total suatu asset menjadi:

1. Resiko Sistematis (*Undiversifiable Risk or Market Risk*)

Resiko sistematis adalah bagian dari resiko total yang disebabkan oleh faktor-faktor yang secara serentak mempengaruhi semua perusahaan atau industri. Resiko sistematis merupakan tingkat minimum resiko yang dapat diperoleh bagi suatu portofolio melalui diversifikasi sejumlah besar aktiva yang dipilih secara acak. Menurut Salomon brother (1991:147) dalam resiko

sistematis ini ada tujuh faktor variabel yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham, antara lain: pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, suku bunga, perubahan nilai tukar mata uang asing, siklus usaha, dan resiko pasar lainnya. Karena seluruh perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor tersebut secara simultan, maka resiko ini tidak dapat dieliminasi dengan usaha diversifikasi

2. Resiko Tidak Sistematis (*Diversifiable Risk or Company Specific Risk*)

Adalah bagian dari resiko total yang disebabkan oleh faktor-faktor yang unik yang hanya mempengaruhi suatu perusahaan atau industri. Misalnya, terjadi pemogok-kan kerja, kesalahan manajemen, tuntutan hukum. Resiko ini dapat dieliminasi dengan jalan diversifikasi portofolio.

Resiko total suatu investasi dicerminkan oleh variabilitas pendapatan saham dan dijelaskan sebagai varians atau standar deviasi dari tingkat pendapatan pada periode tertentu.

$$r^2(R_i) = \sum_{t=1}^n \frac{(R_{it} - R_i)^2}{n-1}, \text{ } R_i \text{ adalah rata-rata pendapatan saham}$$

sedangkan untuk menghitung resiko sistematis dapat digunakan rumus:

$$\beta_i = \frac{n \sum R_{it} R_{mt} - \sum R_{it} - \sum R_{mt}}{D \sum R_{mt}^2 - (\sum R_{mt})^2}$$

dan untuk menghitung resiko tidak sistematis dapat digunakan rumus :

$$\text{VAR}(R_{it}) = \text{VAR}(\beta_i R_{mt}) + \text{VAR}(\varepsilon_{it})$$

E. Kurs Valuta Asing

1. Pengertian Kurs Valuta Asing

Pengertian nilai tukar (kurs) mata uang asing adalah harga dimana penjualan atau pembelian valuta asing berlangsung atau jumlah mata uang dalam negeri yang harus dibayarkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing (Lipsey, 1992:379)

Pengertian yang lain menyebutkan harga yang terjadi pada transaksi mata uang (kurs valas) adalah harga dari suatu mata uang dalam ukuran mata uang lain (Jamli, 1997:22)

Nilai tukar suatu mata uang dapat diartikan sebagai nilai eksternal dari mata uang suatu negara, sehingga merupakan suatu perbandingan antara dua mata uang yang berbeda (Kindleberger, 1998:336)

Secara sederhana Stephen and Lester (1990:544) mengartikan nilai tukar sebagai nilai pertukaran mata uang yang satu dengan mata uang lainnya.

2. Sistem Nilai Tukar

Hamdy (1997:40) membagi sistem nilai tukar yang berlaku diberbagai dunia menjadi empat, yaitu:

- a. sistem nilai tukar tetap,
- b. sistem nilai tukar mengambang bebas,
- c. sistem nilai tukar mengambang terkendali,
- d. sistem nilai tukar dipatok.

Penjelasannya adalah sebagai berikut:

Ad. a. Sistem Nilai Tukar Tetap (*Fixed Exchange Rate System*)

Fixed exchange rate system atau sistem penetapan kurs tetap/stabil diciptakan berdasarkan perjanjian Bretton Wood yang berlaku efektif sejak 1947 sampai 15 Agustus 1971 (Dekrit Nixon) adalah suatu sistem moneter internasional (SMI) dengan beberapa ketentuan pokok sebagai berikut :

- 1) Sistem Moneter Internasional didasarkan pada standar emas. Dalam hal ini sebagai standar ditetapkan bahwa mata uang USD senilai USD35 ekuivalen dengan satu *troy ounce* emas atau 28.3496 gram emas.
- 2) Sistem nilai tukar antara negara anggota IMF harus tetap dan stabil
- 3) Kurs nilai tukar hanya boleh berfluktuasi sebesar 1% s.d 2.5% di atas atau di bawah kurs resmi
- 4) Setiap negara anggota IMF pada prinsipnya dilarang menggunakan kebijakan devaluasi, yaitu penurunan nilai mata uangnya terhadap valas untuk memperbaiki atau mengatasi defisit *balance of paymentnya*
- 5) Negara anggota IMF yang kesulitan menghadapi BOP dapat meminta bantuan IMF dengan bentuk *special drawing right* (SDR). SDR adalah uang kertas emas yang dikeluarkan oleh IMF (J. Klein and B. Marois, 1985:14)

Sistem ini sekarang sudah tidak berlaku lagi semenjak dikeluarkannya Dekrit Nixon (15 agustus 1971) yang antara lain menyatakan bahwa sejak tanggal tersebut nilai USD tidak dikaitkan dan tidak dijamin dengan emas. Hal ini akibat adanya krisis kepercayaan terhadap USD karena terlalu banyak USD yang beredar diluar USA, terutama di Eropa, sehingga jaminan emas yang berada pada *Federal Reserve Bank* tidak mencukupi lagi .

Ad. b. Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas (*Freely Floating Exchange Rate System/Clean Float*)

Dalam sistem nilai tukar mengambang bebas, nilai tukar ditentukan oleh kekuatan pasar tanpa campur tangan pemerintah. Sama halnya dengan harga sekuritas dipasar-pasar keuangan lainnya, harga atau nilai tukar valas sangat dipengaruhi oleh informasi atau rumor yang beredar di pasar valas.

Ad.c. Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali (*Managed Float Exchange Rate System/Dirty Float*)

Sistem nilai tukar yang ada sekarang, kebanyakan merupakan kombinasi antara sistem tetap dan sistem mengambang bebas. Sistem nilai tukar mengambang terkendali ini sama dengan sistem nilai tukar mengambang bebas dalam hal ini nilai tukar diperbolehkan berfluktuasi secara harian dan pemerintah dapat dan kadang-kadang melakukan intervensi untuk mencegah mata uang berfluktuasi secara tajam.

dengan *zero fluctuation margin*. Sedangkan bila dipatok terhadap *special drawing right* (SDR) atau mata uang komposit lainnya, mata uang tersebut dipatok dengan margin yang sangat sempit sebesar 1% atau kurang.

Sistem ini antara lain dilakukan oleh beberapa Negara Afrika yang mengaitkan mata uangnya dengan mata uang Prancis (FRF) dan beberapa Negara lain yang mengaitkan mata uangnya dengan US Dollar dan *special drawing right* (SDR). Di samping itu beberapa Negara Eropa yang tergabung dengan *European Economic Community* (EEC) sejak april 1972 menjalankan juga *pegged system* ini yang dikenal sebagai *snake system* yang kemudian diubah menjadi *European Monetary System*.

3. Teknik Peramalan Nilai Tukar

Untuk menganalisa peta permintaan dan penawaran suatu mata uang ada tiga pendekatan yang dapat digunakan:

a. Pendekatan Perdagangan (*Trade Approach*)

Pendekatan ini lebih menekankan pada pentingnya posisi perdagangan suatu Negara. Makin besar *surplus* perdagangan suatu negara, makin besar pula permintaan akan mata uang negara tersebut sehingga mata uang negara tersebut cenderung menguat.

b. Pendekatan Kelompok Moneter (*Monetarist Approach*)

Pendekatan kelompok moneter ini lebih menekankan pada pentingnya uang, bahkan hampir mendewakan uang sebagai faktor penentu semua variabel ekonomi lainnya. Menurut kelompok moneter ini, nilai tukar mata uang dua negara tergantung pada perbandingan jumlah mata uang yang beredar (inflasi) di kedua negara tersebut. Inflasi yang tinggi akan melemahkan mata uang suatu negara relatif terhadap negara yang inflasinya lebih rendah. Kelompok moneter ini telah memasukkan factor ekspektasi dalam perhitungan mereka.

c. Pendekatan Neraca Portofolio (*Portfolio Balance Approach*)

Pendekatan ini melihat nilai tukar mata uang sebagai faktor yang mempengaruhi dan dipengaruhi oleh keputusan investor untuk mengubah-ubah komposisi asset financial mereka. Dalam hal ini karena bebasnya arus modal dalam suatu negara, investor akan memindah-mindahkan asset mereka (menukar mata uang ataupun bentuk- bentuk investasi lainnya) untuk mencapai keuntungan maksimum. Uang disini sudah merupakan asset tersendiri dan nilai tukar suatu mata uang mencerminkan resiko dan keuntungan yang ditawarkan oleh mata uang tersebut.

F. Tingkat Inflasi

Pada umumnya inflasi digambarkan sebagai penurunan daya beli masyarakat dalam usahanya memenuhi barang-barang kebutuhan dasar mereka.

Ini berarti bahwa dengan pendapatan yang tetap, mereka akan mendapatkan barang/jasa dengan kuantitas yang lebih sedikit.

Boediono (1996:56) menjelaskan bahwa inflasi adalah kecenderungan dengan harga-harga untuk naik secara umum dan terus-menerus. Kenaikan harga dari satu/dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada/mengakibatkan kenaikan sebagian besar dari barang-barang lain.

Menurut Jones (2000:330) yang dimaksud dengan inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang secara terus menerus. Ini tidak berarti bahwa harga-harga berbagai barang itu naik dengan prosentase yang sama. Mungkin dapat terjadi kenaikan tersebut tidaklah bersamaan yang penting terjadi kenaikan barang umum secara terus menerus dalam periode tertentu.

Dari dua definisi di atas dapat diperoleh beberapa indikator mengenai inflasi, yaitu:

- a. Kenaikan harga merupakan suatu bentuk kecenderungan terjadinya inflasi.
- b. Kenaikan harga tersebut harus meliputi berbagai macam barang maupun jasa utamanya yang berkaitan dengan harga kebutuhan barang pokok.
- c. Kenaikan harga satu barang yang berdampak pada naiknya seluruh harga barang jasa sebagai indikator terjadi inflasi.

G. Suku Bunga

Pengertian dasar teori suku bunga yaitu harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu, bunga merupakan imbalan atas ketidaknyamanan

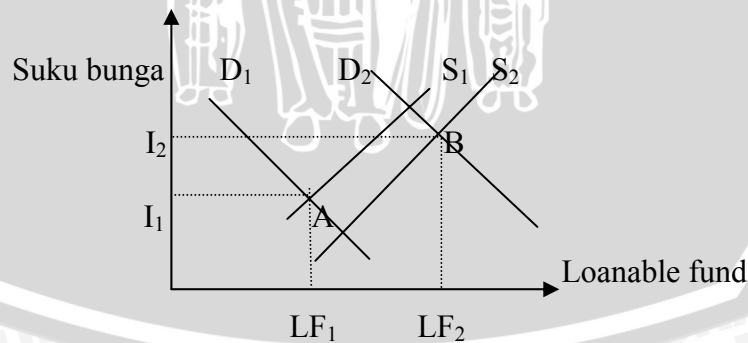
karena melepas uang, dengan demikian bunga adalah harga kredit. Suku bunga berkaitan dengan peranan waktu didalam kegiatan-kegiatan ekonomi. Selain itu, suku bunga merupakan pembayaran bunga tahunan atas suatu pinjaman yang dinyatakan dalam persentase pinjaman (Case, and Fair, 1999:153)

Menurut teori kaum klasik, bunga adalah harga dari penggunaan *loanable fund*, yaitu dana yang tersedia untuk dipinjamkan. Tingkat bunga ditentukan oleh suatu persilangan antara kurva permintaan investasi dan kurva tabungan (Boediono, 1990:76)

Para penabung dan para investor bertemu di pasar *loanable fund*, dan dari proses tawar menawar antara mereka akhirnya dihasilkan tingkat bunga kesepakatan atau keseimbangan. Terjadinya tingkat bunga keseimbangan dapat dilihat pada Gambar 2.2:

Gambar 2.2

Grafik keseimbangan suku bunga ekonomi klasik



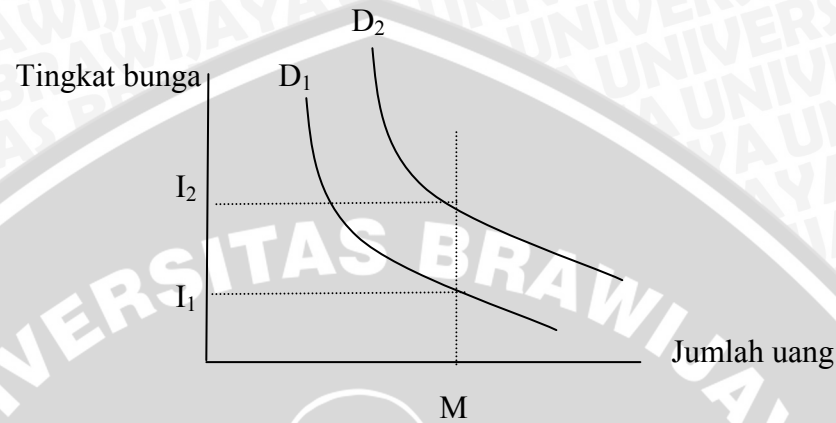
(sumber Nopirin,1992,101)

Keseimbangan suku bunga semula pada kurva diatas pada titik A, dimana jumlah tabungan sama dengan jumlah pinjaman. Kenaikan efisiensi produksi misalnya, akan mengakibatkan keuntungan yang diharapkan naik sehingga sehingga pada suku bunga yang sama pengusaha bersedia meminjam dana yang lebih besar untuk membiayai investasinya, atau untuk dana yang sama jumlahnya pengusaha bersedia membayar suku bunga yang lebih tinggi. Hal ini ditunjukkan dengan bergesernya kurva permintaan investasi kekanan atas dan keseimbangan suku bunga yang baru berada pada titik B.

Menurut Keynes, tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan uang. Permintaan akan uang oleh Keynes disebut *liquidity preference*, maka sesuai dengan term yang diajukan oleh Keynes, tingkat bunga ditentukan oleh *liquidity preference* dan jumlah uang. Tingkat bunga akan naik jika jumlah uang sedikit dan permintaan besar, sebaliknya tingkat bunga akan turun jika jumlah uang banyak dan permintaan terhadapnya sedikit.

Gambar 2.3

Tingkat bunga yang ditentukan oleh *liquidity preference* dan jumlah uang



(sumber Nopirin,1992,101)

Selain faktor yang telah diuraikan di atas, pergerakan atau pergeseran kurva penawaran dan permintaan menurut teori Fischer juga disebabkan oleh beberapa factor, antara lain perubahan jumlah uang yang beredar, defisit pemerintah, perubahan preferensi individu, adanya kesempatan investasi baru, dan sebagainya. Perubahan-perubahan ini dapat mempengaruhi tingkat ekuilibrium suku bunga dan investasi, terakhir, ekspektasi inflasi dapat mempengaruhi tingkat ekuilibrium melalui kurva penawaran, karena para penabung cenderung meminta suku bunga yang lebih tinggi (karena inflasi) untuk setiap tabungan.

Lazimnya tingkat bunga diukur dalam satuan nilai uang, bukan dari nilai barang. Oleh karena nilai barang senantiasa berfluktuasi sejalan dengan tingkat inflasi yang terjadi, maka tingkat bunga tidak mengukur berapa nilai

sesungguhnya yang diperoleh pemodal dalam satuan barang ataupun jasa. Untuk itu di kembangkan konsep tingkat bunga nominal dan tingkat bunga riil.

“The nominal interest rate (sometimes also called the money interest rates) is the interest rate on money in terms of money.” (Samuelson and Nordhaus 1998). Tingkat bunga nominal merupakan tingkat bunga yang diperoleh uang dalam nilai tersebut. Biasanya tingkat bunga ini dapat dilihat dari surat kabar atau majalah pemberitaan lainnya.

Tingkat bunga nominal dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_n = R_m + R_p + R_t + R_i \quad (\text{Boediono, 1996:76})$$

Dimana:

- R_n : Tingkat bunga nominal
- R_m : Tingkat bunga murni
- R_p : Premi resiko
- R_t : Biaya transaksi
- R_i : Premi inflasi

Sebaliknya tingkat bunga riil merupakan tingkat bunga nominal yang di dalamnya terkandung premi inflasi. *“the real interest rates is corrected for inflation and is calculated as the nominal interest rates minus the rate of inflation”* (Samuelson and Nordhaus, 1998)

Tingkat bunga riil dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$RR = \frac{(1 + NR)}{(1 + IR)} - 1 \quad (\text{Sharpe, 1997:371})$$

Dimana:

- RR : Suku bunga riil
- NR : *Nominal return* tahun bersangkutan (suku bunga nominal)

IR : *Inflation rate* (tingkat inflasi)

H. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Dalam kerangka teori *loanable fund* diatas diasumsikan bahwa keseimbangan pasar sepenuhnya ditentukan oleh permintaan dan penawaran dana di pasar tanpa campur tangan pemerintah (otoritas moneter). Pada kenyataannya, otoritas moneter dapat mempengaruhi keseimbangan di pasar keuangan dengan menggunakan berbagai instrument kebijakan yang dimiliki, khususnya operasi pasar terbuka. Otoritas moneter dapat menambah jumlah penawaran dana di pasar dengan membeli surat-surat berharga di pasar keuangan sehingga mendorong penurunan suku bunga pasar. Sebaliknya untuk mengurangi jumlah penawaran dana, otoritas moneter dapat menjual surat berharga sehingga akan menaikkan suku bunga pasar.

Di Indonesia, Bank Indonesia (BI) sebagai otoritas moneter memiliki SBI sebagai instrumen utama yang digunakan dalam operasi pasar terbuka, yaitu melalui penerbitan SBI dan penyediaan fasilitas diskonto yang dilaksanakan sejak 1 Februari 1984. Hal ini dimaksudkan untuk menunjang pelaksanaan kebijakan 1 Juni 1983 (pakjun '83) yang bertujuan untuk mendorong usaha perbankan dalam mengerahkan dana dan mengurangi ketergantungan bank-bank pada kredit likuiditas dalam pemberian kreditnya.

Penjualan SBI oleh BI bertujuan untuk memenuhi target *base money* yang telah ditetapkan. Bila BI ingin mengurangi likuiditas pasar maka jumlah

penawaran SBI yang diambil lebih besar dari pada jumlah SBI yang jatuh tempo, meskipun berarti dapat meningkatkan rata-rata tertimbang tingkat suku bunga SB. Sebaliknya bila BI ingin likuiditas pasar maka Jumlah penawaran dari SBI yang diambil lebih kecil dari pada SBI yang jatuh tempo sehingga rata-rata tertimbang suku bunga SBI yang diterbitkan akan turun.

Sertifikat BI itu sendiri untuk menampung bank-bank yang kelebihan dana dan juga digunakan untuk mengontrol jumlah uang yang beredar sebelum dimanfaatkan untuk pemberian kredit kepada nasabah. SBI tersebut mempunyai jangka waktu satu dan tiga bulan. Dalam melakukan investasi biasanya pihak bank melihat kondisi perekonomian saat itu, bila dalam pemberian kredit pada sektor ekonomi kurang memberikan harapan, yang dilakukan pihak bank salah satunya yaitu menginvestasikan dananya kedalam SBI karena dijamin oleh pemerintah dan berjangka pendek disertai dengan suku bunga yang cukup tinggi.

Penentuan suku bunga SBI dengan menggunakan sistem lelang, dalam pelaksanaan lelang SBI, masing-masing peserta lelang (pihak perbankan) mengajukan penawaran jumlah SBI yang ingin dibeli serta tingkat diskontonya, pemenang lelang adalah peserta yang mengajukan penawaran dengan tingkat diskonto yang paling rendah sampai dengan jumlah SBI lelang yang diumumkan tercapai.

Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga SBI tidak sepenuhnya ditentukan oleh BI, melainkan oleh peserta lelang itu sendiri. Semakin rendah tingkat suku bunga yang ditawarkan oleh peserta lelang, semakin

besar kemungkinan peserta lelang tersebut memenangkan lelang. Dalam perkembangannya, besaran suku bunga SBI sangat tergantung dengan kondisi moneter Indonesia. Semakin baik kondisi moneter, ruang gerak bagi BI untuk menurunkan suku bunga makin terbuka.

Bunga SBI yang tinggi telah mendorong perbankan untuk tidak melakukan ekspansi kredit karena dengan menanamkan dalam bentuk SBI, perbankan memperoleh pendapatan bunga yang lebih tinggi dengan resiko nol, sehingga menguntungkan bank tidak hanya dari segi profitabilitas tapi juga dari segi permodalan kualitas asset. Terlebih suku bunga penjaminan atau simpanan lebih kecil suku bunganya dari pada suku bunga SBI.

Pada dasarnya selain melihat kondisi pasar uang dan jumlah yang beredar di masyarakat, penentuan suku bunga SBI juga tergantung pada faktor-faktor yang lain, yaitu suku bunga international, inflasi international, ekspektasi nilai tukar, dan inflasi domestik. Pengaruh dari faktor international disebabkan baiknya akses pasar keuangan domestik terhadap pasar keuangan international dan adanya kebijakan nilai tukar yang tidak fleksibel.

I. Keterkaitan Antara Nilai Tukar, Suku Bunga, inflasi dan Harga Saham

Dampak merosotnya nilai rupiah ke pasar modal memungkinkan, mengingat sebagian besar perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta mempunyai hutang luar negeri dalam bentuk valas. Kian stabil kurs mata uang rupiah maka IHSG sebagai cerminan harga saham akan cenderung makin

menguat. Pada suatu keadaan kurs rupiah terhadap USD menguat maka secara umum akan berdampak meningkatnya kinerja emiten terutama yang ratio hutangnya tinggi. Pada sisi lain bagi perusahaan, menguatnya kurs rupiah akan menguntungkan karena beban kewajiban yang terkait dengan pengembalian pinjaman menjadi lebih ringan. Karena itu dalam keadaan kurs rupiah relatif menguat maka IHSG cenderung menguat (Indrayadi, 2004)

Jacob A. Francle (1978) (dalam Chopin, Marx, Maosen Zhong, 2000) mengemukakan kurs valuta asing hanya dipengaruhi oleh jumlah uang yang beredar dan tingkat depresiasi (penurunan nilai) yang diharapkan. Pengaruh kurs rupiah terhadap IHSG melalui dua jalur, yaitu jalur langsung dan tidak langsung. Pengaruh langsung keadaan stabil dan penguatan kurs rupiah menyebabkan investor di pasar uang tidak bergairah karena margin transaksi dalam kisaran sempit. Dampaknya mereka melepas banyak dolar dan mengalihkan portofolionya ke pasar modal. Pengaruh tidak langsung penguatan rupiah melalui tingkat suku bunga dan kinerja emiten. Dengan penguatan rupiah, suku bunga akan menurun. Penurunan suku bunga akan mengurangi beban emiten dan lebih lanjut akan menaikkan harga saham. Penurunan suku bunga juga bisa mendorong investor mengalihkan investasinya dari tabungan/deposito ke pasar modal (saham). Likuiditas perdagangan akan meningkat dan selanjutnya akan menaikkan harga saham

J. Indeks Di Bursa

Indeks harga saham merupakan bentuk pengukuran statistik yang khusus didesain untuk menggambarkan perusahaan-perusahaan dalam harga saham yang dicakup oleh indeks tersebut secara relatif terhadap suatu dasar tertentu. Indeks harga saham dihitung sedemikian rupa sehingga dapat menghasilkan trend. (Widoatmodjo, 1996:189)

Saat ini, indeks harga saham dapat dijadikan sebagai barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai landasan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (*current market*). Sehingga jika terjadi kenaikan indeks harga saham, ini menunjukkan bahwa pasar dalam keadaan bergairah. Dan sebaliknya, jika indeks harga saham mengalami penurunan hal ini menunjukkan bahwa pasar dalam keadaan lesu.

Indeks harga saham setiap hari dihitung menggunakan harga saham terakhir yang terjadi di bursa. Dua macam indeks yang digunakan di Bursa Efek Jakarta adalah indeks harga saham individual yang mencerminkan perkembangan harga suatu saham dan indeks harga saham gabungan yang mencerminkan perkembangan pasar secara menyeluruh. Harga saham yang digunakan dalam perhitungan indeks di bursa adalah harga saham yang terjadi di pasar reguler.

Dalam menentukan indeks, ada tiga masalah yang timbul, yaitu *sampling*, *weighting*, *averaging*.

1. Sampling

Sebuah indeks dapat mencakup semua saham yang tercatat atau hanya beberapa saham saja. Alternatif mana yang dipilih tergantung dari alternatif mana yang lebih dapat menggambarkan aktivitas bursa. Suatu indeks dikatakan berguna jika indeks itu dapat digunakan untuk memperkirakan pergerakan saham lain yang tidak dapat dicakup dalam indeks berdasarkan pergerakan saham-saham yang dicakup dalam indeks tadi.

Keunggulan indeks yang menggunakan sampel adalah:

- a. Dalam jumlah indeks keseluruhan nilai saham-saham semua perusahaan, proporsi nilai-nilai saham perusahaan besar sangat dominan
- b. Saham-saham cenderung bergerak bersama-sama.

Mengenai poin yang kedua ini haruslah diakui bahwa derajat *nomovement* sangatlah tinggi, tetapi pergerakan sampel dapat dijadikan indikator atas pergerakan saham-saham lainnya. Sebuah studi yang dilakukan di NYSE menunjukkan bahwa dengan sampel yang terdiri dari delapan saham pun pergerakan saham secara keseluruhan dapat diperkirakan dengan cukup baik. Semakin besar jumlah sampelnya, semakin baik kemampuan sampel untuk memperkirakan pergerakan saham lain. Tapi jika sampel yang dipilih tidak representative, kemampuan indeks dalam memperkirakan pergerakan saham akan berkurang

2. Weighting

Untuk menghitung indeks saham maka harga saham-saham perlu digabung, karena itu harus ditentukan bobot masing-masing saham. Setiap

indeks memiliki perhitungan bobot yang berbeda-beda. Indeks DJIA misalnya, bobot masing-masing saham seimbang dengan harga saham tersebut.

Agar sebuah indeks dapat mencapai tujuannya maka pembobotan dilakukan hingga masing-masing saham mencerminkan relative importancenya.

Dua metode pembobotan yang sering dipakai adalah :

1. Pembobotan sesuai dengan nilai dasar
2. Pembobotan sesuai dengan perubahan harga relative

Metode pertama digunakan untuk menunjukkan perubahan nilai pasar agregat dari saham-saham yang dicantumkan dalam indeks. Metode kedua sesuai jika digunakan untuk menggambarkan pergerakan harga saham.

3. Averaging

Indeks adalah hasil dari pengrata-rataan dari komponen-komponennya.

Dengan demikian maka indeks saham merupakan pengrata-rataan dari harga saham yang dicakup dalam indeks tersebut.

Ada dua jenis pengrata-rataan, yaitu :

1. Rata-rata Geometris (*geometric mean*)
2. Rata-rata Aritmetik (*arithmetic mean*)

Harga saham dihitung dengan menjumlahkan harga saham individual dan membaginya dengan banyaknya saham (untuk rata-rata aritmetik).

Sedangkan rata-rata geometric diperoleh dengan menarik akar ke-n dari hasil perkalian harganya. Kebanyakan indeks-indeks saham utama menggunakan rata-rata aritmetik. Indeks yang menggunakan rata-rata aritmetik meningkat

lebih cepat dan menurun lebih lambat jika dibandingkan dengan indeks yang menggunakan rata-rata geometrik.

K. Hasil Penelitian Sebelumnya

Secara khusus, terdapat beberapa studi yang meneliti mengenai hubungan antara nilai tukar mata uang (valas) dengan harga saham. Ma dan Kao (1996) meneliti tentang reaksi harga saham terhadap perubahan nilai tukar. Studi tersebut didasarkan atas penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aggrawal (1981), dimana ia merumuskan bahwa terdapat korelasi antara perubahan nilai tukar mata uang dengan harga saham. Hasil yang diperoleh dari penelitian Ma dan Kao mendukung kesimpulan yang dirumuskan oleh Aggrawal.

Andrangi dan Farrokh (1996) meneliti tentang hubungan sebab akibat antara nilai tukar USD dan pengembalian saham di Amerika dan negara lainnya. Ajayi dan Mbodja (1996) menjelaskan tentang hubungan inter-temporal antara indeks saham dan perubahan mata uang. Mereka menggunakan Error Correction Model (ECM), dimana hasil dari ECM mengungkapkan adanya hubungan timbal balik baik jangka pendek dan jangka panjang yang signifikan antara kedua jenis pasar keuangan tersebut.

Setyorini dan Supriyadi (2001) melakukan penelitian mengenai hubungan dinamis antara nilai tukar rupiah dan harga saham di Bursa Efek Jakarta pasca penerapan sistem devisa bebas mengambang dengan menggunakan metode OLS. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa estimasi regresi dengan OLS pada

level form (model dasar) terhadap hubungan antara kurs rupiah terhadap USD dengan IHSG di BEJ atau sebaliknya memberikan hasil yang tidak dapat disimpulkan, karena dicurigai bahwa runtun waktu yang sedang diestimasi mengalami regresi lancup (*spurious regression*) yang ditunjukkan dengan nilai R^2 yang lebih besar dari nilai DW (Durbin-Watson). Selanjutnya hasil pengujian kasualitas menunjukkan bahwa pergerakan IHSG mempengaruhi pergerakan kurs rupiah terhadap USD di pasar valuta asing secara signifikan, bukan sebaliknya.

Maryono (2001) melakukan penelitian dengan tujuan untuk menguji apakah kurs valuta asing yang terdiri dari Dollar Amerika (USD), Deutche Mark German (DM), Poundsterling Inggris (GBP), Yen Jepang (JPY), dan Dollar Singapura (SGD) mempunyai pengaruh terhadap Indeks Harga Sektor Keuangan (IHSK). Dari hasil analisis data, perubahan kurs valuta asing (kurs jual di Bank CIC/Century Intervest Corporation) dan IHSK di BEJ. Masing-masing untuk periode Januari s.d April 2000, dapat ditarik kesimpulan, yaitu sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda diketahui bahwa variabel kurs USD, GBP, JPY mempunyai hubungan yang negatif atau berlawanan, sedangkan DM, dan SGD mempunyai hubungan yang positif terhadap IHSK.
2. Berdasarkan analisis *goodness of fit test* untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R square*-nya sebesar 0,693 atau 69,3%. Dari hasil ini menunjukkan bahwa perubahan variabel IHSK dapat dijelaskan variabel kurs

valuta asing sebesar 69,3% sedang 30.7% hanya dijelaskan oleh variabel/faktor lain yang tidak masuk dalam persamaan regresi.

3. Kurs valuta asing secara signifikan berpengaruh terhadap IHSK.
4. Dengan hasil uji t diketahui bahwa secara imdividu kurs USD, DM, JPY berpengaruh terhadap IHSK, sedangkan GBP dan SGD tidak berpengaruh terhadap IHSK.

Adwin Surya Admaja (2002) dalam penelitiannya tentang analisa pergerakan nilai tukar rupiah terhadap USD setelah diterapkannya kebijakan sistem nilai tukar mengambang bebas di Indonesia dengan menggunakan pendekatan produk domestik bruto (gross domestic product/GDP). GDP yang digunakan adalah GDP riil, artinya telah mengalami eliminasi pengaruh perubahan tingkat harga umum. Dari penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel-variabel bebas yang dipergunakan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan variabel terikatnya (Y), kecuali variabel jumlah uang yang beredar (X_3). Selanjutnya keseluruhan variabel bebas (X) yang dipergunakan dalam penelitian ini hanya memberikan kontribusi pengaruh sebesar 32.5% terhadap variabel terikatnya (Y). dengan demikian sebagian besar pergerakan nilai tukar mata uang rupiah terhadap USD ditentukan oleh faktor-faktor yang lain, baik faktor ekonomi maupun non-ekonomi.

Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003), melakukan penelitian dengan judul peranan profitabilitas, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar dalam mempengaruhi pasar modal selama krisis ekonomi, dengan menggunakan metode

analisis regresi linier berganda, variabel bebas yang dipergunakan adalah rasio profitabilitas oleh ROA, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar. Sedangkan variabel terikatnya adalah harga saham. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa perubahan profitabilitas (ROA), suku bunga, inflasi, dan nilai tukar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham selama periode krisis ekonomi. Secara parsial hanya suku bunga dan nilai tukar yang mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham selama periode krisis ekonomi.

Reny Utami (2004) dalam penelitiannya tentang hubungan perubahan valuta asing dengan indeks harga saham di Bursa Efek Jakarta, menguji apakah kurs valuta asing yang terdiri dari USD, Uero, GBP, JPY, SGD mempunyai pengaruh terhadap IHSG. Penelitian tersebut menyimpulkan:

1. Berdasarkan uji t, diperoleh hasil bahwa kurs valas (USD, Uero, GBP, JPY, SGD) secara parsial ada yang mempunyai hubungan yang signifikan dengan IHSG
2. Berdasarkan uji F, diperoleh hasil bahwa kurs valas (USD, Uero, GBP, JPY, SGD) secara bersama-sama mempunyai hubungan yang signifikan terhadap IHSG
3. Dari uji kebaikan dan kesesuaian (*good of fit test*) dapat diartikan bahwa variabel IHSG dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independent, yaitu USD, Uero, GBP, JPY, SGD

4. Hasil temuan empiris menunjukkan bahwa kontribusi kurs valas terhadap harga saham ada yang positif dan ada yang negative

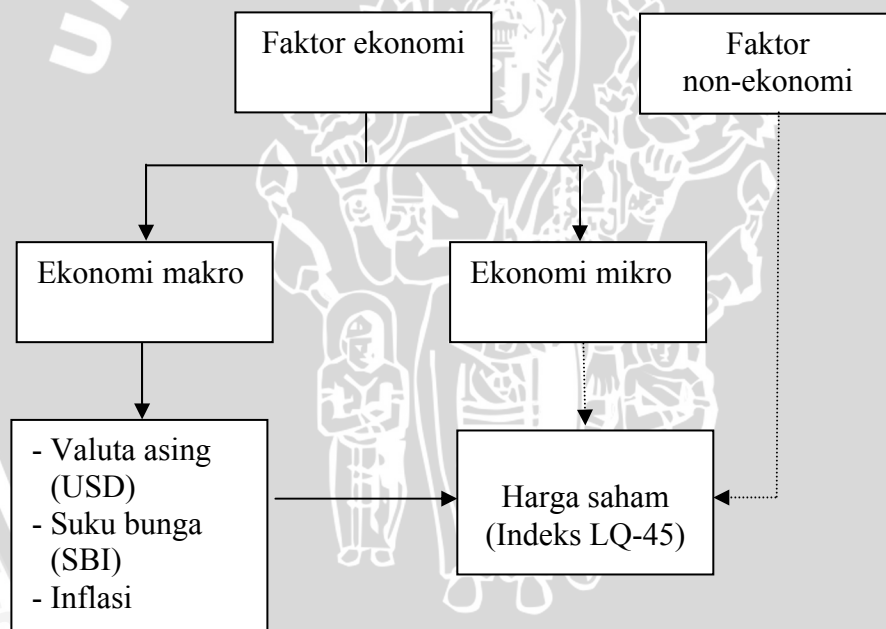
L. Konsep dan Hipotesis

1 Konsep

Adapun konsep dalam penelitian ini adalah :

Gambar 2.4

Model konsep penelitian



2. Hipotesis

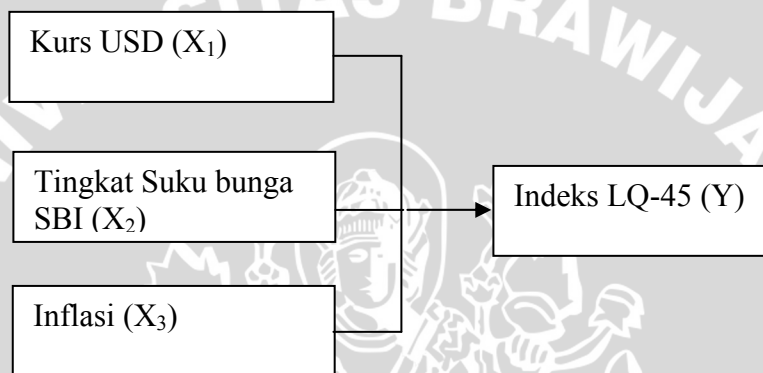
Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah telah dinyatakan dalam bentuk pernyataan.

Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau

lebih dalam rumusan proposisi yang dapat diuji secara empiris (Sugiyono 2004:70). Adapun model hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Gambar 2.5

Model hipotesis



Berdasarkan pada latar belakang penelitian dan teori yang telah dijelaskan, maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. Di duga bahwa nilai tukar (kurs) USD, suku bunga SBI, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks LQ-45 (H_1)
2. Di duga bahwa variabel nilai tukar (kurs) USD berpengaruh dominan terhadap perubahan Indeks LQ-45 (H_2)

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Rancangan Penelitian

1. Jenis Penelitian

Dilihat dari pendekatan analisisnya, pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Azwar (2001:5) mengungkapkan bahwa penelitian dengan pendekatan kuantitatif menekankan analisisnya pada data-data numerikal (angka) yang diolah dengan metode statistik.

Jenis penelitian yang digunakan adalah explanatory (penjelasan), Singarimbun (1995:5) menyebutkan bahwa penelitian explanatory yaitu apabila untuk data yang sama peneliti menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis.

Alasan penggunaan penelitian jenis ini adalah karena titik fokus dari penelitian ini adalah untuk menguji hipotesa yang ditetapkan yaitu bahwa diduga ada pengaruh nilai tukar (kurs) USD, tingkat suku bunga SBI, dan inflasi terhadap indeks LQ-45.

2. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data pada dasarnya merupakan cara yang dipakai oleh peneliti dalam mengumpulkan data penelitiannya, misalnya angket, observasi, dan dokumentasi (Arikunto, 1998, 151)

Adapun teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah Dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data yang diperoleh dengan cara mengambil data dari catatan yang dilakukan secara sistematis terhadap fenomena-fenomena tertentu dari suatu objek yang diteliti yang ada pada perusahaan terkait dengan penelitian.

3. Sumber Data

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yakni data yang tidak diusahakan sendiri pengumpulannya oleh peneliti. Menurut Supranto (1997:6) data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk jadi yang berupa publikasi. Data sudah dikumpulkan oleh instansi/pihak lain.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari berbagai pihak yang meliputi:

- a. Jakarta *Stock Exchange* (JSX) statistic 2003, 2004, 2005 dan 2006.

Dari sumber ini data yang diperoleh adalah Indeks LQ-45.

- b. www.bi.go.id

Dari sumber ini diperoleh data kurs USD, suku bunga SBI satu bulanan, dan inflasi tahun 2003, 2004, 2005, dan 2006.

3. Lokasi Penelitian

Penelitian mengenai “Pengaruh perubahan nilai tukar (kurs) USD, suku bunga SBI, dan inflasi terhadap indeks LQ-45” ini dilakukan di pojok Bursa Efek Jakarta (BEJ) Universitas Brawijaya, dengan pertimbangan bahwa data dan

informasi yang ada di pojok BEJ Unibraw merupakan cerminan data dan informasi yang diperlukan dari BEJ.

B. Populasi Dan Sampel

Populasi merupakan sekelompok kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Indriantoro dan Supomo, 1998). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham perusahaan yang sahamnya masuk dalam LQ-45 yang direfleksikan oleh indeks LQ-45 sekaligus dijadikan sampelnya.

C. Variabel dan Pengukuran

Berdasarkan pada permasalahan dan hipotesis yang diajukan pada bab sebelumnya maka variabel yang akan diteliti dikelompokkan dalam dua variabel, yaitu:

1. Variabel terikat (*dependent variabel*)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau disebabkan oleh variabel lain. Adapun variabel terikat yang dapat dirumuskan dari penelitian ini adalah indeks LQ-45 (Y). Indeks harga saham adalah bentuk pengukuran statistik yang khusus didesain untuk menggambarkan perusahaan-perusahaan dalam harga saham yang dicakup oleh indeks tersebut secara relatif terhadap suatu dasar tertentu. Indeks LQ-45 merupakan indeks yang dibentuk dari 45

perusahaan dengan kapitalisasi pasar dan likuiditas tinggi yang terdaftar di BEJ, yaitu nilai rata-rata perbulan mulai bulan Januari 2003 sampai Mei 2006

2. Variabel bebas (*independent variabel*)

Variabel bebas atau *independent* variabel adalah variabel yang mempengaruhi atau sering juga disebut sebagai variabel penyebab bagi variabel lain.

Maka variabel-variabel bebas yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

a. Nilai tika (kurs) USD terhadap rupiah (X_1)

Nilai Tukar (kurs) USD terhadap rupiah adalah harga dari mata uang USD dalam ukuran mata uang rupiah. Nilai tukar (kurs) USD yang digunakan adalah nilai tukar (kurs) tengah USD (kurs jual USD ditambah kurs beli USD dibagi dua) yang terjadi di *spot market* yaitu pasar dimana dilakukan transaksi pembelian dan penjualan valas untuk penyerahan dalam jangka waktu dua hari.

b. Tingkat Suku Bunga SBI (X_2)

Tingkat suku bunga adalah harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah sekarang dan nanti. Tingkat suku bunga yang dimaksud disini adalah suku bunga SBI riil satu bulan.

c. Tingkat Inflasi (X_3)

Inflasi adalah kecenderungan dari harga harga untuk menaik secara umum dan terus menerus.

D. Uji Asumsi Klasik

Untuk penaksiran parameter regresi (b) dengan metode kuadrat terkecil (ordinary least square/OLS) harus memenuhi uji asumsi klasik, yaitu Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Autokolerasi, dan Uji Heteroskedastisitas. Uji ini dimaksudkan untuk melihat apakah model regresi yang digunakan mempunyai sifat “BLUE” (best, linier, unbiased, estimated).

1. Uji Normalitas

Uji ini merupakan analisis statistik yang pertama dilakukan dalam analisis data sebelum melakukan rumus statistik. Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model, variabel bebas dan variabel terikat mempunyai atau berasal dari distribusi normal atau tidak.

Pada penelitian ini terpenuhinya persyaratan normalitas dapat diketahui melalui chart dengan bantuan program SPSS. Jika dalam chart terlihat bahwa data tersebar disekitar garis lurus (tidak tersebar jauh dari garis lurus), maka dapat dikatakan bahwa persyaratan normalitas dapat dipenuhi.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas menunjukkan adanya korelasi antara variabel-variabel bebas dalam model regresi. Hal tersebut berarti variabel-variabel bebas tidak orthogonal. Variabel-variabel yang bersifat orthogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi dengan sesamanya sama dengan nol.

Multikolinearitas menurut Gujarati (1995: 157) adalah adanya hubungan linier sempurna atau pasti diantara beberapa atau semua variabel yang

dijelaskan dalam suatu model regresi. Cara untuk mendeteksi gejala multikolinearitas adalah dengan melihat VIF, jika >10 berarti terjadi gejala multikolinearitas.

Untuk mendeteksi adanya gejala multikolinearitas dalam penelitian ini digunakan nilai VIF yang didapat dari perhitungan dengan bantuan program SPSS.

3. Uji Autokorelasi

Gujarati (1995: 201) mendefinisikan autokorelasi sebagai korelasi antara serangkaian sampel yang diurutkan menurut waktu (seperti data dalam deretan waktu) atau ruang (seperti data dalam *cross-sectional*)

Apabila terjadi gejala autokorelasi, uji t statistik dan uji F statistik sudah tidak efektif lagi. Bila uji ini tetap dilaksanakan maka hasil kesimpulan yang didapat akan bersifat meragukan. Pengujian terhadap autokorelasi dapat dilakukan dengan uji statistik Durbin-Watson dengan rumus :

$$d = \frac{\sum_{t=2}^n (U_t - U_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^n U_t^2}$$

(Sumber: Gujarati, 1995: 210)

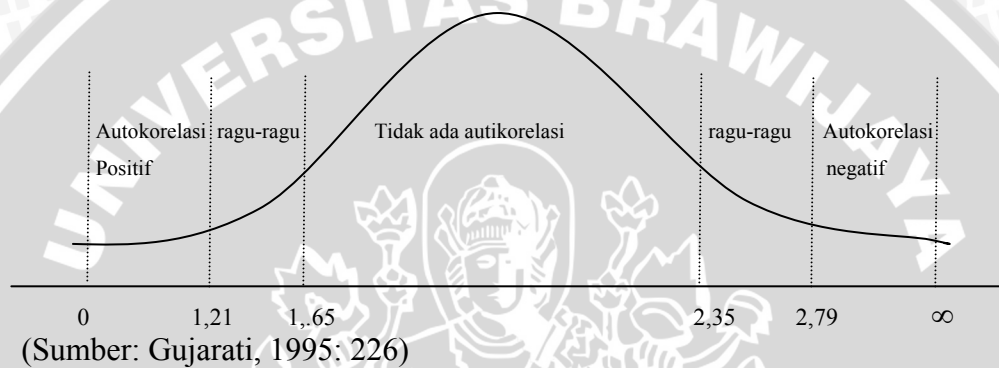
Untuk uji autokorelasi dalam penelitian ini digunakan nilai Durbin-Watson (d) yang didapat dengan bantuan program SPSS dan kemudian dibandingkan dengan nilai kritis yang didapat dari tabel Durbin-Watson, dimana jika :

1.6 < DW < 2.35 : tidak ada autokorelasi

- 1.21 < DW < 1.65 : tidak dapat disimpulkan (inconclusive)
- 2.35 < DW < 2.79 : tidak dapat disimpulkan (inconclusive)
- 2.79 < DW < 1.21 : terjadi autokorelasi

Grafik3.1

Grafik statistik Durbin-Watson



3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah ketidaksamaan varians dari residual antara pengamatan satu dengan pengamatan lainnya (Santoso, 2000:203). Asumsi pokok dari model regresi linier klasik adalah bahwa gangguan (*disturbance*) yang muncul dalam regresi adalah homoskedastisitas, yaitu semua gangguan memiliki varians yang sama. Secara matematis asumsi ini dapat dituliskan sebagai berikut

$$E(U_i)^2 = \sigma^2 \quad i = 1,2,3,\dots,N \quad (\text{Gujarati, 1997:178})$$

Metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi heteroskedastisitas apabila menggunakan program SPSS (*statistikal product and service solution*) adalah

grafik. Ada tidaknya gejala heterokedastisitas akan ditentukan oleh penyebaran titik-titik sampel pada grafik *Scatterplot Regression*. Apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik menyebar diatas atau dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi gejala heterokedastisitas Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas.dapat dilakukan dengan uji Glejser, yaitu mengguna-kan nilai absolute residual sebagai variabel terikat kemudian diregresikan terhadap variabel bebas, apabila ternyata tidak signifikan maka asumsi homoskedastisitas bisa diterima.

E. Metode Pengujian Hipotesis Statistik

Untuk menganalisis pengaruh perubahan nilai tukar mata uang asing (USD) dan suku bunga SBI terhadap harga saham perusahaan kelompok perbankan, maka digunakan model regresi linier berganda. Dengan menggunakan model ini berarti perubahan nilai tukar USD (kurs tengah USD) digolongkan sebagai variabel X_1 , suku bunga SBI sebagai X_2 dan harga saham perusahaan kelompok perbankan dimasukkan dalam variabel Y.

Adapun model Regresi Linier Sederhana : $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$

Dimana : Y = Indeks LQ-45

X_1 = Kurs tengah USD

X_2 = Suku bunga riil SBI satu bulan

X_3 = Inflasi

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

ε = Variabel gangguan

1. Uji Hipotesis Pertama

Uji signifikansi variabel bebas baik secara bersama-sama maupun secara parsial akan dilakukan dengan uji F (F-test) dan uji t (t-test).

a. Uji F

Uji F adalah suatu pengujian untuk mengetahui apakah semua variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang nyata atau tidak terhadap variabel terikat. Adapun hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut :

- H_1 : Variabel independent (X_1 , X_2 dan X_3) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependent (Y)

Nilai uji F ini diperoleh dengan bantuan program SPSS.

Dalam melakukan uji F ini, terdapat dua cara yang dapat dilakukan, yaitu:

1). Membandingkan nilai F hitung dengan F tabel

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, berarti variabel bebas secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat, atau dengan kata lain H_0 ditolak dan H_1 diterima, dan sebaliknya, Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, berarti variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh secara

signifikan terhadap variabel terikat, atau dengan kata lain H_0 diterima dan H_1 ditolak

2). Menggunakan tingkat probabilitas

Bila tingkat signifikansi uji $F < \alpha$ (5%), H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti variabel independen secara serempak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, bila tingkat signifikansi uji $F > \alpha$ (5%), H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang berarti variabel independen secara serempak tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

b. Uji t

Uji t adalah pengujian untuk mengetahui apakah secara parsial masing-masing variabel bebas mempunyai pengaruh yang nyata atau tidak terhadap variabel terikat. Nilai uji t ini diperoleh dengan bantuan program SPSS, yang hasilnya akan dilihat berdasarkan tingkat signifikansi, hipotesis yang digunakan adalah :

- H_2 : Variabel independent (X_1 , X_2 dan X_3) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependent (Y)

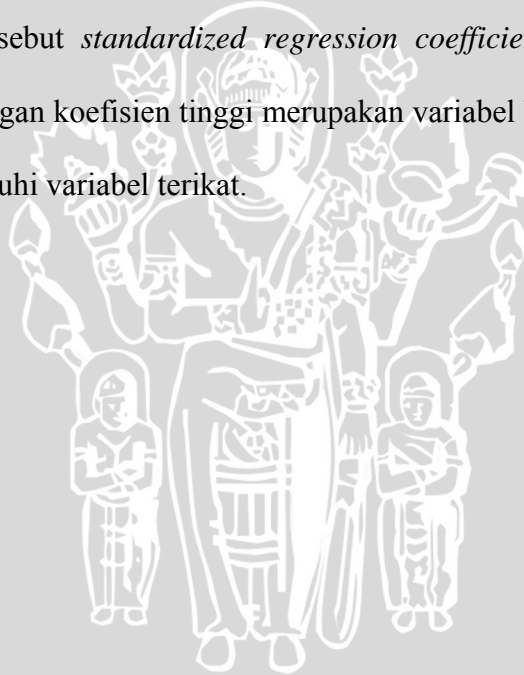
Bila tingkat signifikansi uji $t < \alpha$ (5%), H_0 ditolak dan H_2 diterima, yang berarti variabel independen secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, bila tingkat signifikansi uji $t > \alpha$ (5%), H_0 diterima dan H_2 ditolak, yang berarti variabel independen secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham

2. Uji Hipotesis Kedua

Untuk mengetahui variabel mana yang mempunyai pengaruh secara dominant terhadap harga saham dalam suatu model Regresi Linier, maka digunakan Koefisien beta.

Untuk menentukan koefisien beta, maka dilakukan perhitungan regresi linier dimana setiap variabel bebas mengalami proses normalized, yaitu ditransformasikan sehingga dapat saling diperbandingkan.

Koefisien beta disebut *standardized regression coefficient*. Hasilnya adalah variabel bebas dengan koefisien tinggi merupakan variabel bebas yang dominan dalam mempengaruhi variabel terikat.



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Perkembangan Pasar Modal Indonesia

1. Era Sebelum 1976

Kegiatan jual beli saham dan obligasi di Indonesia sebenarnya telah dimulai pada awal abad 20, yaitu dengan berdirinya cabang dari bursa efek *Vereeniging Voor de Effectenhandel* di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912. Kegiatan usaha bursa pada saat itu adalah memperdagangkan saham dan obligasi perusahaan perkebunan Belanda yang ada di Indonesia, obligasi pemerintah kotapraja dan sertifikat saham perusahaan-perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh kantor administrasi di Belanda. Selain cabang di Batavia, selanjutnya diikuti oleh pembukaan cabang Semarang dan Surabaya.

Sejak terjadi Perang Dunia II, pemerintah Hindia Belanda menutup ketiga bursa tersebut pada tanggal 17 Mei 1940 dan mengharuskan semua efek disimpan pada bank yang telah ditunjuk. Pasar modal Indonesia mulai aktif kembali pada saat pemerintah Republik Indonesia mengeluarkan obligasi pemerintah dan mendirikan Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tanggal 31 Juni 1952. Keadaan ekonomi dan politik yang sedang bergejolak pada saat itu menyebabkan perkembangan bursa sangat lamban yang diindikasikan dengan rendahnya nilai nominal saham dan obligasi, sehingga tidak menarik bagi investor.

2. Era Deregulasi (1976-1987)

Presiden melalui kepres RI no. 52 mengaktifkan kembali pasar modal yang kemudian disusul dengan *go public*-nya beberapa perusahaan. Sampai dengan tahun 1983, telah tercatat 26 perusahaan yang *go public* dengan dana yang terhimpun sebesar Rp 285.50 Milyar. Aktivitas *go public* dan kegiatan perdagangan saham di pasar modal pada saat itu masih berjalan sangat lambat, walaupun pemerintah telah memberikan beberapa upaya kemudahan antara lain berupa fasilitas perpajakan untuk merangsang kegiatan di bursa efek, beberapa hal berikut ini merupakan faktor penyebab kurang bergairahnya aktivitas pasar modal:

- a. Ketentuan laba minimal sebesar 10 % dari modal sendiri sebagai syarat *go public* adalah sangat memberatkan emiten.
- b. Investor asing tidak diijinkan melakukan transaksi dan memiliki saham di bursa efek.
- c. Batas maksimal fluktuasi harga saham sebesar 4% perhari.
- d. Belum dibukanya kesempatan bagi perusahaan untuk mencatatkan seluruh saham yang ditempatkan dan disetor penuh di bursa efek.

3. Era Deregulasi (1987-1990)

Pemerintah kemudian mengeluarkan beberapa paket deregulasi untuk merangsang seluruh sektor dalam perekonomian termasuk aktivitas di pasar modal antara lain sebagai berikut:

- a. Paket kebijakan Desember 1987 (Pakdes '87) yang antara lain berisi tentang penyederhanaan persyaratan proses emisi saham dan obligasi, penyederhanaan biaya pendaftaran emisi efek yang ditetapkan oleh Bapepam, kesempatan bagi investor asing untuk membeli efek maksimal 49% dari nilai emisi, dan penghapusan batasan fluktuasi harga saham di bursa efek.
- b. Paket kebijakan Oktober 1988 (Pakto '88) yang antara lain berisi tentang ketentuan *legal lending limit* dan pengenaan pajak atas bunga deposito.
- c. Paket kebijakan Desember 1988 (Pakdes '88) dimana pemerintah memberikan peluang pada swasta untuk menyelenggarakan bursa.

Beberapa paket kebijakan tersebut telah mampu meningkatkan aktivitas pasar modal sehingga pada akhir tahun 1990 telah tercatat 153 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta dengan dana yang terhimpun sebesar Rp 16,29 Trilyun.

4. Masa Konsolidasi (1991 sampai sekarang)

Pasar modal Indonesia pada saat ini mengalami perkembangan yang sangat pesat. Kegiatan *go public* di bursa efek dan aktivitas perdagangan efek semakin ramai. Jumlah emiten meningkat dari 145 perusahaan pada tahun 1991 menjadi 288 perusahaan yang terdaftar di BEJ pada tahun 2000.

Setelah swastanisasi BEJ tahun 1992, pasar modal Indonesia mengalami peningkatan kapitalisasi pasar dan jumlah transaksinya. Pada tanggal 22 Mei 1995 BEJ menerapkan otomasi sistem perdagangan yang dikenal dengan

Jakarta Automated Trading System (JATS) yang memungkinkan dilakukannya transaksi harian sebanyak 200.000 kali dibandingkan dengan sistem lama yang hanya mencapai 3.800 transaksi perhari.

B. Gambaran Umum Saham Kategori LQ-45

Pada tanggal 1 April 1983, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pertama kali diperkenalkan sebagai indikator untuk membantu pergerakan saham biasa dan preferen yang tercatat di BEJ. Rumus perhitungannya sama dengan yang dipakai oleh kebanyakan bursa lainnya, yaitu menggunakan pembobotan (*weighted average*) berdasarkan kapitalisasi pasar masing-masing sehingga semakin tinggi nilai pasar saham, semakin besar pengaruhnya terhadap indeks.

Enam tahun setelah pengenalannya, terutama setelah deregulasi sektor keuangan ditahun 1988, IHSG mulai menunjukkan kenaikan dan penurunan yang signifikan. Serial kebijakan ekonomi makro yang dilakukan oleh pemerintah selama akhir tahun 1980 sampai awal 1990 mencerminkan dampak yang kuat terhadap fluktuasi IHSG. Faktor lain yang berpengaruh adalah pencatatan perusahaan baru dan nilai kapitalisasi pasar yang besar

Dominasi beberapa emiten dengan nilai kapitalisasi pasar yang besar dalam pergerakan IHSG sangat fenomenal dalam beberapa tahun terakhir. Sebagai contoh, seperti ditunjukkan oleh tabel 4.1 berikut, apabila satu point (Rp 25) ditambahkan kesetiap saham sepuluh besar menurut kapitalisasi pasar, IHSG akan naik 1.933 point, ketika semua saham dinaikkan satu point, IHSG hanya akan naik

sebesar 6.021. Dengan demikian sebanyak 247 emiten yang tercatat hanya memberikan kontribusi sekitar empat point. Dengan dasar ini BEJ memperkenalkan indeks LQ-45 yang terdiri dari saham-saham yang paling berpengaruh.

Tabel 4.1

No	Emiten	Saham (juta)	Harga (Rp)	Kapitalisasi Pasar		Pengaruh thd IHSG	
1	Telekomunikasi Indonesia	9,333	4,250	39,667	16.77%	0.0987%	0.6819
2	Gudang Garam	1,924	11,600	22,319	9.44%	0,0203%	0.1406
3	HM Sampoerna	900	14,900	13,410	5.67%	0.0095%	0.0568
4	Indocement Tunggul Perkasa	2,414	3,550	8,751	3.62%	0.0255%	0.1768
5	Indofood Sukses Makmur	1,526	5,250	8,012	3.39%	0.0161%	0.1115
6	Astra International	1,163	6,350	7,266	3.07%	0.0123%	0.0879
7	Bank Negara Indonesia	4,340	1,625	7,053	2.98%	0.0459%	0.3171
8	Indosat	1,036	6,750	6,990	2.96%	0.0109%	0.757
9	Bank International Indonesia	3,224	1,825	5,884	2.49%	0.0341%	0.236
10	Semen Gresik	593,000	7,275	4,315	1.82%	0.433%	0.433

Sumber: Pasar Modal Indonesia, Katoppo, Aristides, 1997

Selain itu pasar modal Indonesia tergolong dalam pasar yang transaksinya tipis (*thin market*, yaitu pasar modal yang sebagian besar sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan. IHSG yang mencakup semua saham yang tercatat (sebagian besar kurang kurang aktif diperdagangkan) dianggap kurang tepat sebagai indikator kegiatan pasar modal. Oleh karena itu, kemudian pada tanggal 13 Juli 1994 diperkenalkan alternatif indeks yang lain, yaitu indeks LQ-45 (ILQ-45). Indeks LQ-45 mencakup saham-saham dengan nilai pasar dan likuiditas yang tinggi. Saat ini indeks LQ-45 terdiri dari 45 emiten terpilih yang dapat mewakili pasar. Nilai pasar agregat dari saham-saham tersebut meliputi sekitar 70% dari total kapitalisasi

pasar di BEJ. Nilai agregat ini juga meliputi 72.5% dari total transaksi di pasar reguler. Indeks LQ-45 dibentuk melalui beberapa kriteria pemilihan anranta lain:

1. Masuk dalam top 60 dari total transaksi dipasar reguler (rata-rata transaksi dalam 12 bulan terakhir)
2. Masuk dalam ranking yang didasarkan pada nilai kapitalisasi pasar (rata-rata transaksi dalam 12 bulan terakhir)
3. Telah tercatat di BEJ sekurang-kurangnya tiga bulan terakhir
4. Kondisi keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan, frekuensi dan jumlah transaksi yang tinggi di pasar reguler.

Dengan demikian indeks ini menyajikan cermin yang akurat terhadap perubahan nilai pasar saham dari seluruh saham yang aktif diperdagangkan di BEJ. Indeks LQ-45 dihitung mundur mulai tanggal 13 Juli 1994, dengan nilai dasar 100, dimana rumus perhitungan indeks tersebut adalah:

$$\text{LQ-45} = \frac{\text{Nilai pasar x saham diperdagangkan}}{\text{Nilai dasar 13 Juli 1994}} \times 100$$

Kriteria yang lain adalah:

5. Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEJ (JASICA) sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya
6. Memiliki porsi sama dengan sektor-sektor lain
7. Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi.

BEJ akan terus memantau perkembangan komponen saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ-45, setiap tiga bulan dievaluasi pergerakan ranking

saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ-45. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu setiap awal bulan Februari dan Agustus. Bila ada satu saham yang tidak memenuhi kriteria, saham tersebut akan dikeluarkan dari perhitungan indeks LQ-45 dan digantikan dengan saham yang memenuhi kriteria. Saham-saham yang masuk dalam kriteria ranking 1-35 dikalkulasikan cepat dalam perhitungan indeks, sedangkan saham yang masuk dalam kriteria ranking 36-45 belum tentu bisa dimasukkan dalam perhitungan indeks kecuali bila saham tersebut telah memenuhi kriteria selama tiga kuartal berturut-turut.

Sementara itu indeks LQ-45 pada BEJ dapat berfluktuasi disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain perubahan kurs, tingkat suku bunga (SBI), inflasi, performance perusahaan, tetapi kenaikan indeks LQ-45 kadang terjadi bukan disebabkan kondisi pasar yang sudah membaik (pulih) tetapi lebih banyak dipengaruhi *issue* yang berada di bursa, seperti laporan keuangan yang dipublikasikan, besarnya pembagian deviden tunai, berita menyangkut emiten, dan lain-lain.

Perkembangan indeks LQ-45 selama periode 2003 sampai Mei 2006 sangat berfluktuasi, dimana perkembangan indeks LQ-45 mengalami kenaikan dan penurunan. Selama periode tersebut rekor tertinggi indeks LQ-45 terjadi pada tanggal 11 Mei 2006 yaitu pada posisi 346,94, sedangkan posisi terendah terjadi pada tanggal 8 Januari 2003 yaitu pada posisi 82,698.

C. Diskripsi Variabel Penelitian

1. Nilai Tukar (Kurs) USD Terhadap Rupiah

Pergerakan nilai tukar rupiah yang terus menguat dengan volatilitas menurun yang terjadi sejak tahun 2002 ternyata masih terus berlanjut di tahun 2003. Secara point to point pada tahun 2003 rupiah relatif menguat dari level Rp 8.940/USD menjadi Rp 8.485/USD. Lebih stabilnya nilai tukar rupiah tercermin dari perkembangan tingkat volatilitas dan kisaran pergerakannya. Kisaran pergerakan nilai tukar rupiah juga terus menyempit. Selama tahun 2003, rupiah bergerak pada kisaran Rp 8.175/USD (nilai tertinggi) dan Rp 9.088/USD (nilai terendah).

Memasuki tahun 2004, nilai tukar rupiah bergerak relatif stabil dengan kecenderungan menguat. Tetapi memasuki triwulan kedua rupiah mengalami depresiasi yang cukup berarti dengan menyentuh level Rp 9.415/USD. Perkembangan tersebut mengakibatkan rupiah secara point to point terdepresiasi dari Rp 8.587/USD pada triwulan pertama menjadi Rp 9.290/USD pada akhir tahun.

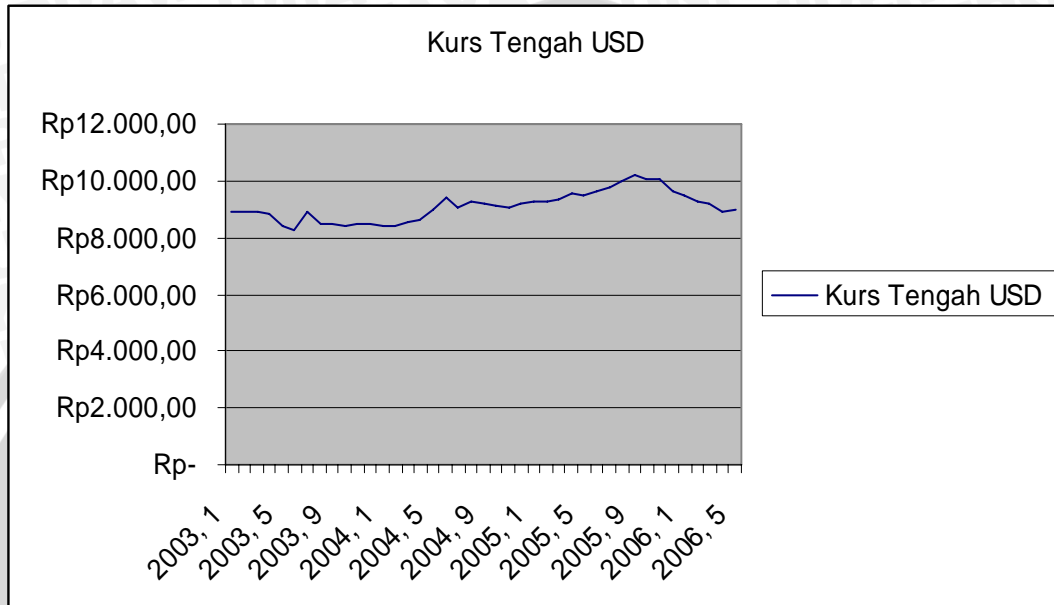
Sementara itu, memasuki tahun 2005 rupiah masih mengalami trend melemah dimana pada pembukaan tahun 2005 rupiah berada pada posisi Rp 10.105/USD. Setelah terus melemah dan sempat terpuruk ke level Rp 10.876 pada 29 Agustus 2005, kurs tengah rupiah kembali menguat, terutama sejak adanya *reshuffle* tim ekonomi Kabinet Indonesia Bersatu. Kurs tengah rupiah yang pada akhir Desember 2005 menguat ke level Rp 9.830 per dollar AS merupakan

penguatan sekitar 2% dari kurs pada akhir November 2005, tetapi terhadap akhir tahun 2004 kurs rupiah tetap mengalami depresiasi sebesar 5,8 persen. Disamping dipengaruhi melonjaknya harga minyak dunia, anjloknya nilai rupiah pada tahun 2005 juga dipicu oleh rendahnya kepercayaan masyarakat terhadap perekonomian Indonesia, dan karena tidak adanya kebijakan-kebijakan efektif yang mampu meredam kemerosotan kredibilitas pemerintah.

Sementara itu memasuki tahun 2006, Setelah mencapai puncak terkuatnya pada 10 – 11 Mei 2006 kurs rupiah kembali mengalami koreksi yang cukup berarti sejak pertengahan bulan Mei lalu. Kurs tengah rupiah, yang sempat mencapai Rp 8.725 per dollar AS pada 10 Mei 2006, kembali melemah ke posisi Rp 9.320 pada 23 Mei 2006, meskipun di akhir bulan Mei kembali menguat ke level Rp 9.220 per dollar AS. Berikut ini adalah perkembangan nilai tukar rupiah terhadap USD tahun 2003 sampai Mei 2006.

Grafik 4.1

Perkembangan rupiah terhadap USD



2. Tingkat Suku Bunga SBI Satu Bulan

Pergerakan tingkat suku bunga SBI satu bulan pada tahun 2003 mengalami trend yang cenderung menurun. Secara point to point SBI satu bulan turun dari level 12.89% pada awal Januari 2003 menjadi 8.31% pada akhir Desember 2003, yang berarti turun 4.58%. Penurunan Tingkat suku bunga SBI ini terus berlangsung hingga tahun 2004, dimana SBI satu bulan berada pada level 7.43% pada akhir Desember 2004. titik terendah SBI satu bulan pada tahun ini terjadi pada tanggal 5 Mei 2004 yang berada pada level 7.32%.

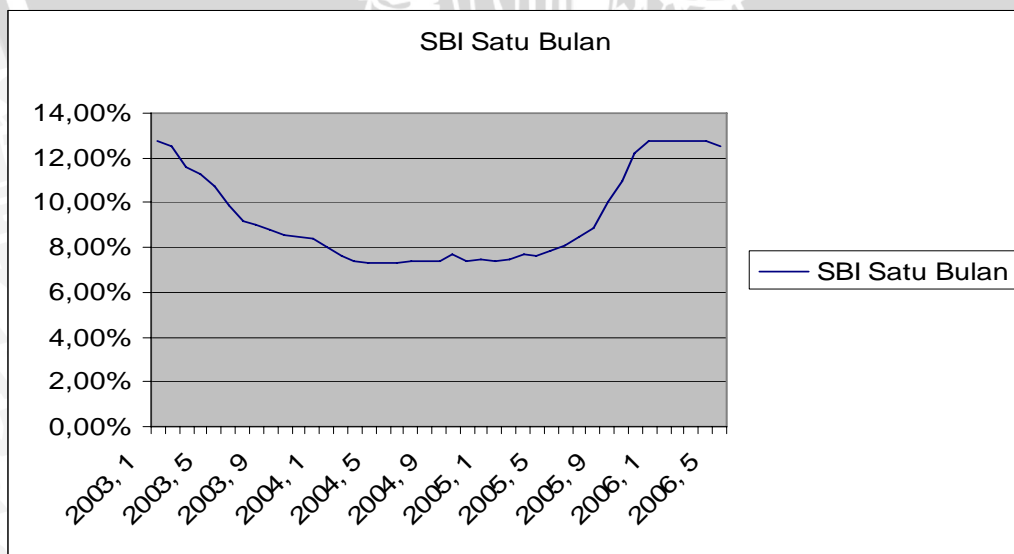
Sementara itu memasuki tahun 2005 mulai terjadi lagi tren peningkatan suku bunga setelah selama dua tahun mengalami trend penurunan. Pada awal tahun 2005 SBI satu bulan berada pada kisaran 7.42% dan terus mengalami

kenaikan sampai bulan Desember 2005 yang berada pada kisaran 12.75% atau naik 5.33%. kenaikan ini terjadi terutama akibat terlambatnya respon BI terhadap kenaikan suku bunga the Fed sehingga suku bunga dalam negeri kurang kompetitif dimata para investor.

Setelah sekitar satu tahun berada dalam tren kenaikan suku bunga, akhirnya Bank Indonesia (BI) pada awal Mei 2006 lalu mulai menurunkan tingkat suku bunga. Pembalikan tren ini ditandai dengan turunnya *BI rate* sebesar 25 basis poin dari 12,75 persen menjadi 12,5 persen. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) juga mengalami penurunan suku bunga, yaitu dari 12,74 persen pada April 2006 menjadi 12,50 persen pada Mei 2006 untuk jangka waktu 1 bulan. Berikut ini adalah perkembangan tingkat suku bunga SBI satu bulan tahun 2003 sampai Mei 2006.

Grafik 4.2

Perkembangan tingkat suku bunga SBI satu bulan tahun 2003 sampai Mei 2006



3. Tingkat Inflasi

Laju inflasi yang dalam tahun 2003 dapat dikendalikan pada tingkat yang rendah yaitu 5,06 persen, kembali meningkat hingga mencapai 6,40 persen dalam tahun 2004. Peningkatan tersebut antara lain didorong oleh faktor eksternal terkait dengan melemahnya nilai tukar rupiah, dan meningkatnya harga barang di pasar internasional (*imported inflation*) serta faktor internal seperti meningkatnya permintaan domestik dan harga gas LPG. Selain itu, kebijakan pembatasan impor gula, kenaikan harga BBM untuk industri, dan peningkatan biaya transportasi untuk impor sebagai akibat kenaikan harga minyak mentah dunia, merupakan faktor yang turut mendorong tingkat inflasi dalam tahun 2004. Di sisi lain, beberapa faktor yang mampu menahan laju inflasi dalam tahun 2004 antara lain adalah kelancaran distribusi barang terkait dengan aman dan lancarnya pelaksanaan Pemilu, dan diterapkannya kebijakan moneter yang cenderung ketat (*tight bias monetary policy*).

Meski pada bulan Desember terjadi deflasi, secara keseluruhan laju inflasi pada tahun 2005 mencapai 17,1 persen. Pelonjakan angka inflasi ini lebih banyak disebabkan oleh kebijakan kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) yang terjadi dua kali selama tahun 2005, yang memicu kenaikan harga berbagai barang dan jasa sampai berulang-ulang kali. Angka inflasi 17,1 persen yang di luar perkiraan banyak kalangan ini jauh di atas angka inflasi yang ditetapkan dalam APBN Perubahan (APBN-P) 2005, yaitu sebesar 8% - 9%. Dilihat dari kelompok pengeluaran penyebab inflasi tahun 2005, inflasi pada

kelompok transportasi dan komunikasi adalah yang terbesar dibandingkan dengan kelompok pengeluaran lainnya dengan angka mencapai 44,75 persen. Kelompok ini mencatat inflasi yang sangat tinggi pada bulan Maret dan Oktober 2005 bersamaan dengan kenaikan harga BBM dalam negeri, yaitu berturut-turut 10,03 persen dan 28,57 persen.

Sementara itu kelompok pengeluaran yang paling rendah tingkat inflasinya selama tahun 2005 adalah kelompok kesehatan, hal yang sama dengan yang terjadi pada tahun 2004. Hanya saja pada tahun 2005 laju inflasi kelompok ini mencapai 6,13 persen, sedangkan di tahun 2004 mencapai 4,75 persen. Sektor kesehatan memang menjadi sektor yang lebih mampu dikontrol pemerintah ketimbang sektor-sektor lainnya, termasuk sektor pendidikan. Meskipun komoditas obat-obatan juga terkena dampak kenaikan harga BBM

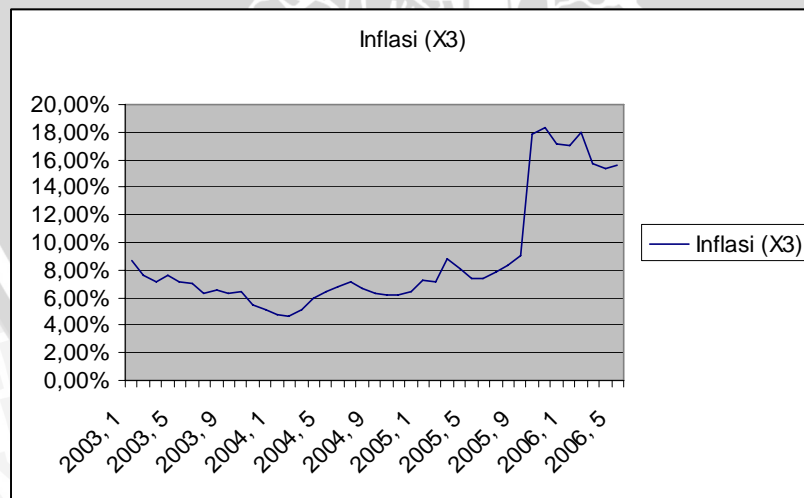
Inflasi yang relatif rendah kembali dapat dipertahankan selama bulan April dan bulan Mei 2006, yaitu masing-masing dengan hanya mencapai 0,05 persen dan 0,37 persen. Inflasi bulan April 2006 merupakan inflasi bulan April terendah sejak tahun 2003, sementara inflasi bulan Mei 2006 lebih tinggi dari inflasi bulan Mei 2005 yang hanya sekitar 0,21 persen. Dengan tingkat inflasi tersebut, maka inflasi kumulatif Januari-Mei 2006 mencapai 2,41 persen yang lebih rendah dari tahun 2005, dan laju inflasi *year-on year* (Mei 2005 – Mei 2006) mencapai 15,6%.

Jika relatif rendahnya angka inflasi bulan April 2006 disebabkan oleh deflasi yang kembali terjadi pada kelompok bahan makanan, maka inflasi yang

terjadi di bulan Mei 2006 justru disebabkan oleh kenaikan harga kelompok pengeluaran ini karena telah berakhirnya panen raya padi. Nilai tukar rupiah yang cenderung menguat selama ini juga telah memperkecil timbulnya *imported inflation*, meskipun pada sisi lain, daya beli masyarakat juga masih lemah akibat kenaikan harga bahan bakar minyak di bulan Oktober 2005. Dengan kecenderungan laju inflasi yang cukup rendah belakangan ini diperkirakan angka inflasi selama tahun 2006 tak akan meleset jauh dari target, yaitu sekitar 8 persen. Namun ini dapat terjadi apabila harga minyak di pasar internasional tidak menunjukkan tren yang meningkat tajam. Berikut ini adalah perkembangan tingkat inflasi tahun 2003 sampai Mei 2006.

Grafik 4.3

Perkembangan tingkat inflasi tahun 2003 sampai Mei 2006



D. Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Autokorelasi

Asumsi autokorelasi didefinisikan sebagai terjadinya korelasi diantara data pengamatan, dimana munculnya suatu data dipengaruhi oleh oleh data sebelumnya

Adanya suatu autokorelasi bertentangan dengan salah satu asumsi dasar dari regresi berganda yaitu tidak adanya korelasi diantara galat acaknya. Artinya jika ada autokorelasi maka dapat dikatakan bahwa koefisien korelasi yang diperoleh kurang akurat.

Untuk mengetahui adanya autokorelasi digunakan uji *Durbin-Watson* yang bisa dilihat dari hasil uji regresi berganda. Secara konvensional dapat dikatakan bahwa suatu persamaan regresi dikatakan telah memenuhi asumsi autokorelasi jika nilai dari uji *Durbin Watson* mendekati dua atau lebih. Berikut hasil perhitungan DW dengan menggunakan regresi:

Tabel 4.2

Pengujian Asumsi Autokorelasi (X_1, X_2, X_3, \dots) Terhadap Y

No		dl	du	4-du	4-dl	dw	Interprestasi
1	Nilai	1.307	1.655	2.345	2.693	0.533	Ada autokorelasi

Sumber data : Data Primer yang diolah

Keterangan : - Jumlah data (observasi) = 41

- Dependent Variabel indeks LQ-45 (Y)

Dengan demikian ada korelasi serial diantara disturbance terms, sehingga variabel tersebut tidak independen (autokorelasi) yang ditunjukkan dengan $dw < dl$ ($0.533 < 1.307$). Oleh karena itu dilakukan pengobatan dengan menggunakan uji *berenblutt-webb* (Aliman, 2000:70) dengan mengubah data dalam bentuk *first difference*. Berikut ini hasil pengujian dengan menggunakan uji *berenblutt-webb*

Tabel 4.3
Pengujian Asumsi Autokorelasi (X_1, X_2, X_3, \dots) Terhadap Y

No	dl	du	4-du	4-dl	dw	Interprestasi	
1	Nilai	1.307	1.655	2.345	2.693	1.764	Tidak ada autokorelasi

Sumber data : Data Primer yang diolah

Keterangan : - Jumlah data (observasi) = 41
- Dependent Variabel indeks LQ-45 (Y)

Dengan demikian tidak ada korelasi serial diantara disturbance terms, sehingga variabel tersebut independen (sudah tidak terjadi autokorelasi) yang ditunjukkan dengan $du < dw < 4-du$ ($1.655 < 1.764 < 2.345$)

2. Normalitas

Distribusi normal merupakan distribusi teoritis dari variabel random yang kontinyu. Kurva yang menggambarkan distribusi normal adalah kurva normal yang berbentuk simetris. Untuk menguji apakah sampel penelitian merupakan jenis distribusi normal maka digunakan pengujian *Kolmogorov-Smirnov Goodness of Fit Test* terhadap model yang diuji.

Hasil pengujian untuk membuktikan distribusi normal pada model yang digunakan. Hasil uji normalitas selengkapnya dapat dicermati pada tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.4
Uji Normalitas Distribusi

Variabel	K-S Z*	2 tailed p.**
Pengaruh Kurs tengah USD (X_1), Suku bunga SBI (X_2), inflasi (X_3) terhadap indeks LQ-45 (Y)	0.707	0.700

Keterangan: *K-S Z : *Kolmogorov-Smirnov test Z*

**2 tailed p. : *Asymp. Sig. 2-tailed*

Tampak hasil dari perhitungan Kolmogorof Smirnov Test sudah menunjukkan distribusi yang normal pada model yang digunakan yang ditunjukkan oleh nilai signifikasi (2 tailed p) yang lebih besar dari 0.05 ($0.700 > 0.05$) sehingga bisa dilakukan regresi dengan Model Linear Berganda

3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas akan mengakibatkan penaksiran koefisien-kefisien regresi menjadi tidak efisien. Hasil penaksiran akan menjadi kurang dari semestinya. Heteroskedastisitas bertentangan dengan salah satu asumsi dasar regresi linier, yaitu bahwa variasi residual sama untuk semua pengamatan atau disebut homoskedastisitas.

Untuk menguji tidak terjadinya heterosdastisitas dilakukan dengan melakukan Uji Park. *Rule of thumb* yang digunakan adalah bila nilai t hitung

lebih besar dibandingkan dengan t tabel atau nilai probabilitas < 0.05 berarti terjadi heterosdastisitas namun sebaliknya apabila nilai t hitung lebih kecil dibandingkan dengan t tabel atau nilai probabilitas > 0.05 maka akan terjadi homoskedastisitas

Tabel 4.5

Pengujian Asumsi Heteroskedastisitas Variabel (X_1, X_2, X_3) Terhadap logaritma natural yang dikuadratkan (Lnu^2) Dengan Menggunakan uji park

Variabel Bebas	t _{hitung}	Sig	Interprestasi
X_1	-1.551	0.129	homoskedastisitas
X_2	1.616	0.115	homoskedastisitas
X_3	1.498	0.198	homoskedastisitas

Sumber Data : Data Primer yang diolah

Keterangan : - Jumlah data (observasi) = 41
 - Nilai $T_{tabel} : \alpha = 5\% = 2.026$

Dari tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa untuk (X_1, X_2, X_3, \dots) Terhadap logaritma natural yang dikuadratkan (Lnu^2) tidak terjadi heterosdastisitas dengan ditunjukkan T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel}

4. Uji Kolinieritas Ganda (*Multicollinearity*)

Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dapat dilihat dari Value Inflation Factor (VIF). Apabila nilai $VIF > 10$ maka terjadi multikolinearitas. Dan sebaliknya apabila $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinieritas. Dalam penelitian ini diperoleh VIF seperti pada tabel 4.6 sebagai berikut :

Tabel 4.6

Uji Multikolinearitas Value Inflation Factor (VIF)

Variabel Bebas	NILAI VIF	KETERANGAN
Kurs tengah USD (X_1)	1.637	Tidak ada indikasi kolinearitas antar variabel penjelas
Suku bunga SBI (X_2)	2.095	Tidak ada indikasi kolinearitas antar variabel penjelas
Inflasi (X_3)	2.088	Tidak ada indikasi kolinearitas antar variabel penjelas

Sumber Data : Data primer yang diolah

Keterangan : - Jumlah data (observasi) = 41
 - Dependent Variabel indeks LQ-45 (Y)
 -

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa variabel (X_1 , X_2 , dan X_3) tidak terjadi multikolineritas dengan ditunjukkan nilai VIF lebih kecil dari 10.

E. Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda yang bertujuan untuk mengestimasi pengaruh variabel-variabel independen yaitu kurs tengah USD (X_1), suu bunga SBI (X_2), dan inflasi (X_3) terhadap variabel dependen yaitu Indeks LQ-45 menunjukkan hasil regresi yang dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.7
Hasil Analisis Regresi

Variabel	Unstandardized Coefficients (B)	Standardized Coefficients (Beta)	T hitung	Sig.	Keterangan
(Constant)	6.218				
X ₁	0.021	0.594	3.311	0.002	Signifikan
X ₂	10.966	0.278	1.841	0.074	Tidak Signifikan
X ₃	9.295	0.528	2.046	0.048	Signifikan
R	= 0.956				
R Square	= 0.913				
F hitung	= 130.019				
F tabel	= 2.858				
Sign. F	= 0.000				
α	= 0.05				

Sumber data : Data primer yang diolah

- Keterangan :
- Jumlah data (observasi) = 41
 - Nilai T_{tabel} : $\alpha = 5\% = 2.026$
 - Dependent Variabel Y

Sedangkan model persamaan regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah :

$$Y = 6.218 + 0.021X_1 + 10.966X_2 + 9.295X_3 + e$$

Tampak pada persamaan tersebut menunjukkan angka yang signifikan pada variabel kurs tengah USD (X₁) dan inflasi (X₃) sedangkan untuk variabel suku bunga SBI (X₂) tidak menunjukkan angka yang signifikan. Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah :

$\alpha = 6.218$, Nilai konstan ini menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel Kurs tengah USD, suku bunga SBI, inflasi ($X_1, X_2, \text{ dan } X_3 = 0$), maka Indeks LQ-45 akan meningkat sebesar 6.218 kali. Dalam arti kata indeks LQ-45 akan meningkat sebesar 6.218 kali sebelum atau tanpa adanya yang tercermin pada pada Variabel Kurs tengah USD, suku bunga SBI, inflasi ($X_1, X_2, \text{ dan } X_3 = 0$)

$b_1 = 0.021$, Nilai parameter atau koefisien regresi b_1 ini menunjukkan bahwa setiap variabel Kurs tengah USD meningkat 1 kali, maka Indeks LQ-45 akan meningkat sebesar 0.021 kali atau dengan kata lain setiap peningkatan indeks LQ-45 dibutuhkan variabel Kurs tengah USD sebesar 0.021, dengan asumsi variabel yang lain tetap ($X_2 \text{ dan } X_3 = 0$) atau *Ceteris Paribus*.

$b_2 = 10.966$, Nilai parameter atau koefisien regresi b_2 ini menunjukkan bahwa setiap variabel suku bunga SBI meningkat 1 kali, maka Indeks LQ-45 akan meningkat sebesar 10.966 kali atau dengan kata lain setiap peningkatan indeks LQ-45 dibutuhkan variabel suku bunga SBI sebesar 10.966 dengan asumsi variabel yang lain tetap ($X_1 \text{ dan } X_3 = 0$) atau *Ceteris Paribus*.

$b_3 = 9.295$, Nilai parameter atau koefisien regresi b_3 ini menunjukkan bahwa setiap variabel inflasi meningkat 1 kali, maka Indeks LQ-45 akan meningkat sebesar 9.295 kali atau dengan kata lain setiap peningkatan indeks LQ-45 dibutuhkan variabel inflasi sebesar 9.295 dengan asumsi variabel yang lain tetap ($X_1 \text{ dan } X_2 = 0$) atau *Ceteris Paribus*.

F. Pengujian Hipotesis

Hipotesis ini akan diuji dengan menggunakan *multiple regression*. Tujuannya adalah untuk mengetahui apakah Variabel Kurs tengah USD, suku bunga SBI, dan inflasi berpengaruh terhadap Indeks LQ-45 .

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah "diduga bahwa nilai tukar (kurs) USD, suku bunga SBI, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks LQ-45". Untuk menunjukkan apakah semua variabel yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel terikat digunakan uji F. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil uji F dan besarnya F tabel dengan degree of freedom (df) 3.

Tabel 4.8
Pengujian Hipotesis Pertama

	Hipotesis	Nilai	Status
1	Terdapat pengaruh yang signifikan secara serentak dari Kurs tengah USD, suku bunga SBI, dan inflasi terhadap indeks LQ-45	$F_{hitung} = 130.019$ $Sig F = 0.000$ $F_{tabel} = 2.858$ $R = 0.956$ $R^2 = 0.913$	Ho ditolak Ha diterima

Sumber data : Data primer yang diolah

Berdasarkan tabel 4.7 diatas dapat dijelaskan bahwa secara serentak terdapat kontribusi pengaruh variabel-variabel nilai tukar (kurs), tingkat suku bunga SBI, dan inflasi terhadap indeks LQ-45 dengan koefisien determinan sebesar 0.913 dan nilai F_{hitung} sebesar 130.019. Nilai ini lebih besar dari F tabel

(130.019 > 2.858), ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang cukup signifikan dari Variabel nilai tukar (kurs) USD, suku bunga SBI, dan inflasi terhadap Indeks LQ-45 sehingga hipotesis pertama dapat diterima.

Untuk menunjukkan apakah variabel bebas secara individu mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat maka digunakan uji t. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil uji t dan besarnya t tabel pada signifikansi 5% dua sisi :

Tabel 4.9

Uji t

	Hipotesis	Nilai	Status
1	Variabel Kurs tengah USD berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks LQ-45	$t = 3.311$ $\text{Sig } t = 0.002$ $t_{\text{tabel}} = 2.026$	H1o ditolak / H1a diterima
2	Variabel suku bunga SBI berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks LQ-45	$t = 1.841$ $\text{Sig } t = 0.074$ $t_{\text{tabel}} = 2.026$	H2o diterima H2a ditolak
3	Variabel inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks LQ-45	$t = 2.046$ $\text{Sig } t = 0.048$ $t_{\text{tabel}} = 2.026$	H3o ditolak / H3a diterima

Sumber : data yang diolah

1) Variabel Kurs tengah USD (X_1)

Variabel Kurs tengah USD (X_1) memiliki nilai $t_{\text{statistik}}$ sebesar 3.311. Nilai ini lebih besar dari t tabel ($3.311 > 2.026$). Dengan demikian pengujian menunjukkan H_{10} ditolak H_{1a} diterima. Hasil ini memperlihatkan bahwa variabel kurs tengah USD berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks LQ-45 .

2) Variabel suku bunga SBI (X_2)

Variabel suku bunga SBI (X_2) memiliki nilai $t_{\text{statistik}}$ sebesar 1.841. Nilai ini lebih kecil dari t_{tabel} ($1.841 < 2.026$). Dengan demikian pengujian menunjukkan H_{20} diterima dan H_{2a} ditolak. Hasil ini memperlihatkan bahwa variabel suku bunga SBI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks LQ-45 .

3) Variabel inflasi (X_3)

Variabel inflasi (X_3) memiliki nilai $t_{\text{statistik}}$ sebesar 2.046. Nilai ini lebih besar dari t_{tabel} ($2.046 > 2.026$). Dengan demikian pengujian menunjukkan H_{30} ditolak dan H_{3a} diterima. Hasil ini memperlihatkan bahwa variabel inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks LQ-45. Khusus variabel tingkat suku bunga SBI (X_2) dapat diterima pada derajat signifikansi 10% karena $\text{sig. } t < 10\%$.

Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil pengujian hipotesis di atas adalah yang diwakili oleh Variabel Kurs tengah USD (X_1), suku bunga SBI (X_2), dan inflasi (X_3) berpengaruh secara serentak terhadap indeks LQ-45 (Y),

namun secara parsial hanya kurs tengah USD (X_1) dan inflasi (X_3) yang berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ-45 (Y) sedangkan untuk suku bunga SBI (X_2) tidak berpengaruh signifikan.

2. Pengujian Hipotesis kedua

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah "diduga bahwa variabel nilai tukar (kurs) USD berpengaruh dominan terhadap perubahan indeks LQ-45". Untuk menunjukkan variabel bebas manakah yang paling dominan dapat dilihat dari nilai t yang paling besar. Dari lampiran dapat diketahui bahwa variabel yang paling dominan adalah variabel kurs tengah USD (X_1) yang ditunjukkan dengan nilai Koefisien Beta terbesar yaitu sebesar 0.594. Untuk menentukan variabel bebas yang paling menentukan (dominan) dalam mempengaruhi nilai dependen variabel dalam suatu model regresi linear, maka digunakan koefisien Beta (*Beta Coefficient*). Koefisien tersebut disebut *standardized coefficient*. Angka ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua terbukti.

Setelah dilakukan pengujian model, maka langkah selanjutnya adalah dilakukan perhitungan korelasi untuk mengukur ketepatan garis regresi dalam menjelaskan variasi nilai variabel independen. Hasil analisis korelasi yang diperoleh dari *output* regresi (lampiran) mengkorelasi pengaruh yang diwakili oleh variabel Kurs tengah USD suku bunga SBI, dan inflasi terhadap Indeks LQ-45 diperoleh nilai $R^2 = 0.913$. Angka ini menunjukkan bahwa variasi nilai Indeks LQ-45 yang dapat dijelaskan oleh persamaan regresi yang diperoleh sebesar 91.3% sedangkan sisanya, yaitu 8.7%, dijelaskan oleh variabel lain di luar persamaan

model. R sebesar 0.913 artinya pengaruh antara variabel Kurs tengah USD (X_1), suku bunga SBI (X_2), dan inflasi (X_3) terhadap indeks LQ-45 adalah sangat kuat.

G. Pembahasan Hasil Pengujian

Berdasarkan hasil analisa estimasi regresi di atas maka dapat dilakukan pembahasan sebagai berikut :

1. Nilai Tukar (Kurs) USD

Variabel nilai tukar (kurs) USD secara parsial mempunyai pengaruh yang nyata atau signifikan terhadap indeks LQ-45. berdasarkan uji t_{hitung} yang mempunyai nilai lebih besar dari t_{tabel} yaitu, $3.311 > 2.026$. hal ini menunjukkan bahwa pada taraf kepercayaan 95% variabel nilai tukar (kurs) USD berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ-45. pada nilai parameter (analisis estimasi regresi) diperoleh sebesar 0.021 atau 2.1% yang diartikan bahwa setiap penguatan rupiah (USD menurun) 1% maka terjadi kenaikan indeks LQ-45 sebesar 2.1% dan sebaliknya.

Nilai tukar (kurs) USD dalam penelitian ini adalah nilai tukar (kurs) yang terjadi di *spot market*, yaitu pasar dimana dilakukan transaksi pembelian dan penjualan valas untuk penyerahan dalam jangka waktu dua hari. Nilai tukar (kurs)USD sebagai variabel bebas dan indeks LQ-45 sebagai variabel terikat menunjukkan arah (regresi) positif, yang dapat diartikan bahwa menguatnya rupiah (USD melemah) berpengaruh nyata terhadap menguatnya (naiknya)

indeks LQ-45. Hal ini menandakan bahwa menguatnya rupiah akan berdampak positif pada pasar modal.

2. Tingkat Suku Bunga SBI

Variabel suku secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang nyata atau signifikan terhadap indeks LQ-45. berdasarkan uji t_{hitung} yang lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $1.841 < 2.026$. hal ini menunjukkan bahwa pada taraf kepercayaan 95% variabel suku bunga tidak berpengaruh nyata terhadap indeks LQ-45.

Umumnya kenaikan suku bunga akan berdampak negatif pada pasar modal, karena apabila suku bunga naik maka investor cenderung mengalihkan investasinya misalnya, dari saham atau obligasi ke deposito. Namun dalam hal ini, naik atau turunnya suku bunga tidak berpengaruh nyata terhadap indeks LQ-45 mungkin disebabkan bahwa perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 adalah perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi dan perolehan laba yang baik. Sehingga apabila suku bunga naik investor tidak terlalu terpengaruh dengan naiknya suku bunga tersebut karena investor tetap berkeyakinan bahwa berinvestasi pada saham-saham tersebut akan tetap memberikan keuntungan yang tinggi.

3. Tingkat Inflasi

Variabel inflasi secara parsial mempunyai pengaruh nyata atau signifikan terhadap indeks LQ-45. berdasarkan uji t_{hitung} yang mempunyai nilai lebih besar dari t_{tabel} yaitu, $2.046 > 2.026$. hal ini menunjukkan bahwa pada taraf kepercayaan 95% variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ-

45. pada nilai parameter (analisis estimasi regresi) diperoleh sebesar 9.295 yang diartikan bahwa setiap kenaikan inflasi satu kali maka indeks LQ-45 akan naik sebesar 9.295 kali dan sebaliknya.

Dalam penelitian ini inflasi diukur berdasarkan inflasi tahunan diseluruh Indonesia, sebagai variabel bebas dan indeks LQ-45 sebagai variabel terikat mempunyai koefisien arah (regresi) positif. Dimana meningkatnya inflasi akan membuat indeks LQ-45 menguat untuk jangka pendek. Hal ini sesuai dengan pendapat Harianto dalam Tandellin (2001, 214) yang menyatakan inflasi akan meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan, jika penimngkatan harga lebih tinggi peningkatan biaya yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan naik.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan tentang variabel-variabel yang mempengaruhi Indeks LQ-45 maka dapat diambil kesimpulan sebagai jawaban dari permasalahan yang telah disebutkan pada bab-bab sebelumnya, beberapa kesimpulan tersebut sebagai berikut:

1. Hasil uji regresi memberikan fakta empiris bahwa nilai tukar (kurs) USD, tingkat suku bunga SBI, dan inflasi secara simultan berpengaruh nyata atau signifikan terhadap Indeks LQ-45 tahun 2003 sampai Mei 2006 dengan nilai koefisien determinan (R^2) sebesar 91,13%.
2. Variabel nilai tukar (kurs) USD secara parsial berpengaruh nyata atau signifikan terhadap Indeks LQ-45 dan menunjukkan koefisien arah (regresi) positif, yang dapat diartikan melemahnya nilai tukar (kurs) USD (menguatnya rupiah) berpengaruh nyata terhadap menguatnya Indeks LQ-45.
3. Variabel tingkat suku bunga secara parsial tidak berpengaruh nyata atau signifikan terhadap Indeks LQ-45 pada taraf kepercayaan 95% tetapi signifikan pada taraf kepercayaan 90%.
4. Variabel inflasi secara parsial berpengaruh nyata atau signifikan terhadap Indeks LQ-45 dan menunjukkan koefisien arah (regresi) positif, yang

dapat diartikan naiknya inflasi akan diikuti oleh menguatnya Indeks LQ-45 dalam jangka pendek.

5. Variabel bebas yang paling dominan dalam mempengaruhi indeks LQ-45 adalah nilai tukar (kurs) USD. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien beta (*standardized coefficients*) sebesar 0,594.

B. Saran

Dengan mempertimbangkan hasil penelitian maka peneliti memberi saran sebagai berikut:

1. Kepada investor dan calon investor untuk lebih cermat dalam mengambil keputusan investasi. Investor dan calon investor harus lebih waspada terhadap situasi pasar yang sedang berlangsung dengan memperhatikan perubahan ekonomi makro dan kebijakan moneter yang diambil pemerintah. Informasi dari berbagai sumber harus dipertimbangkan, sehingga investor dan calon investor nantinya tidak mengalami kerugian dalam investasi pada pasar modal khususnya investasi atas saham.
2. bagi peneliti dengan topic sejenis, disarankan untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan memasukkan variabel bebas lainnya, seperti produk domestic bruto, tingkat pengangguran, defisit atau surplus neraca pembayaran, dan faktor-faktor eksternal yang berasal dari luar negeri seperti: pertumbuhan ekonomi dunia; harga minyak dunia; dan lain-lain. Serta memperpanjang periode penelitian, memperbanyak sampel, dan dapat menggunakan metode atau

alat analisis lain yang lebih *advance* untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat sehingga hasil penelitian lebih bisa mendekati fenomena sesungguhnya pada pasar modal Indonesia



DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji. 2003. **Pengantar Pasar Modal**. Edisi Revisi. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arikunto. 1998. **Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek**. Jakarta: Rineka Cipta
- Atmaja, Adwin Surya. 2002. **Analisi Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Setelah Diterapkannya Kebijakan Sistem Nilai tukar Mengambang Bebas di Indonesia**. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 4 No. 1
- Boediono, 1990. **Pengantar Ekonomi Makro**. Jakarta: Gramedia.
- Case, Karl E., Fair, Ray C., 1999. **Prinsip-Prinsip Ekonomi Makro**. Edisi ke-5. Jakarta: PT. Indeks.
- Edward, R.D., and John, Magee Jr., 1958. **Technical Analysis of Stock Trend, 4thed**. Springfield, Mass.
- Emory, C.W., 1990. **Business Research Methods**. Revision Edition. Homewood Illinois: Richard D. Irwin.
- Fabozzi, Frank J., 1999. **Manajemen Investasi**. Jilid I. Alih Bahasa Oleh Tim Perterjemah Salemba Empat. Jakarta: Salemba Empat.
- Gujarati, Damondar. 1995. **Basic Econometric**. Singapore: McGrow Hill
- Hamdy, Hady.1997.**Valas Untuk Manager (Forex For Manager)**. Jakarta :Ghalia Indonesia.
- Hines, William W., Douglas C.M., 1991. **Probabilita Statistik dalam Ilmu Rekayasa dan Manajemen**. Edisi ketiga, Jakarta: Universitas Indonesia Press.
- Husnan, Suad. 1996. **Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**. Yogyakarta: UPPAMP-YKPN.
- Indrayadi, Yuki. **Analisis Pasar Modal, Pemilu, Kurs Rupiah, dan Harga Saham**. Harian KOMPAS. Senin 13 Februari 2004.

- Jamli, Ahmad. 1997. **Dasar-Dasar Keuangan Internasional**. Yogyakarta: BPFE.
- Lipsey, Richard G., 1999. **Economics**. London: Addison-Wesley.
- Maryono. 2001. **Hubungan Analisis Mata Uang Asing dengan Indeks Harga Saham Sektor Keuangan di BEJ**. Skripsi Fakultas Ekonomi Jurusan Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan Universitas Brawijaya.
- Utami, Mudji, dan Rahayu, Mudjilah, 2003. **Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi, Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan**; Vol. 5 No. 2 Tahun 2003. Jurusan Ekonomi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra Surabaya.
- Santoso, Singgih. 2000. **SPSS Statistik Parametrik**. Jakarta: PT. Elek Media Komputindo
- Setyorini, dan Supriyadi. 2001. **Hubungan Dinamis Antara Nilai Tukar Rupiah, dan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta Pasca Penerapan Sistem Devisa Mengambang Bebas**. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia. Vol 1.5 No.1
- Sharpe, William F., Alexander, Gordon J., Bailey, J.V., 1997, **Investasi**. Jilid II. Jakarta: PT. Prenhalindo.
- Sitompul, Masri, dan Sofyan Efendi, 1996. **Pasar Modal: Penawaran Umum Dan Permasalahannya**. Bandung: PT. Citra Aditya BAKti.
- Sugiyono. 2004. **Metode Penelitian Administrasi**. Edisi Kesebelas. Bandung : Alfabeta
- Sumantoro. 1990. **Pengantar Tentang Pasar Modal Di Indonesia**. Jakarta: Gahlia Indonesia.
- Tandelilin, Eduardus, 2001, Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio, Jogjakarta; BPPE
- Usman Marzuki.1990. **ABC Pasar Modal**, Jakarta: LPPI-ISEI.
- Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Van Horne, James C., and Wachowicz, John M., 1997. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jilid I. Edisi Kesembilan. Alih Bahasa Oleh Heru Sutojo. Jakarta: Salemba Empat.

Van Horne, James. 1999. *Analysis of Financial Management*. London: Prentice Hall

Weston, J. Fred; E. Copeland, Thomas. 1995. *Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan*, Jilid I. Jakarta: Binarupa Aksara..

Widoatmodjo, Sawidji. 1996. *Cara Sehat Investasi Pasar Modal*. Jakarta: Grafika

Yogiyanto, Hartono. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Tiga. Yogyakarta: BPFE.



LAMPIRAN 1

**DATA AWAL (DATA ASLI)
Descriptives**

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kurs Tengah USD (X1)	41	8229.05	10232.57	9092.9042	516.06775
Suku Bunga SBI Riil (X2)	41	-5.82	4.54	.6011	2.57974
Inflasi (X3)	41	4.60	18.38	8.7963	4.17838
Indeks LQ-45 (Y)	41	83.82	320.90	188.3303	64.49319
Valid N (listwise)	41				

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Inflasi (X3), Kurs Tengah USD (X1), Suku Bunga SBI Riil (X2)	.	Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: Indeks LQ-45 (Y)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.826 ^a	.682	.657	37.79766	.533

- a. Predictors: (Constant), Inflasi (X3), Kurs Tengah USD (X1), Suku Bunga SBI Riil (X2)
- b. Dependent Variable: Indeks LQ-45 (Y)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	113514.3	3	37838.112	26.485	.000 ^a
	Residual	52860.536	37	1428.663		
	Total	166374.9	40			

a. Predictors: (Constant), Inflasi (X3), Kurs Tengah USD (X1), Suku Bunga SBI Riil (X2)

b. Dependent Variable: Indeks LQ-45 (Y)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	99.317	146.630		.677	.502
	Kurs Tengah USD (X1)	.016	.015	.126	1.039	.306
	Suku Bunga SBI Riil (X2)	-24.582	5.494	-.983	-4.474	.000
	Inflasi (X3)	-4.533	3.033	-.294	-1.495	.143

a. Dependent Variable: Indeks LQ-45 (Y)

LAMPIRAN 2

DATA DALAM BENTUK FIRST DIFFERENCE (TURUNAN PERTAMA)
Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kurs Tengah USD (X1)	41	-438.01	8984.86	221.2921	1420.25862
Suku Bunga SBI Riil (X2)	41	-6.68	1.78	-.2207	1.27534
Inflasi (X3)	41	-2.18	15.60	.5493	2.86010
Indeks LQ-45 (Y)	41	-14.64	320.90	13.5641	50.32618
Valid N (listwise)	41				

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Inflasi (X3), Suku Bunga SBI Riil (X2), Kurs Tengah USD (X1)	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Indeks LQ-45 (Y)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.956 ^a	.913	.906	15.40217	1.764

a. Predictors: (Constant), Inflasi (X3), Suku Bunga SBI Riil (X2), Kurs Tengah USD (X1)

b. Dependent Variable: Indeks LQ-45 (Y)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	92531.578	3	30843.859	130.019	.000 ^a
	Residual	8777.388	37	237.227		
	Total	101309.0	40			

a. Predictors: (Constant), Inflasi (X3), Suku Bunga SBI Riil (X2), Kurs Tengah USD (X1)

b. Dependent Variable: Indeks LQ-45 (Y)



Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Corr	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	P
1 (Constant)	6.218	2.458		2.529	.016		
Kurs Tengah USD (X)	.021	.006	.594	3.311	.002	.950	
Suku Bunga SBI Riil	10.966	5.955	.278	1.841	.074	-.293	
Inflasi (X3)	9.295	4.544	.528	2.046	.048	.814	

a. Dependent Variable: Indeks LQ-45 (Y)

Uji Park

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Inflasi (X3), Suku Bunga SBI Riil (X2), Kurs Tengah USD (X1)	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Inu2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.272 ^a	.074	-.001	2.79036

a. Predictors: (Constant), Inflasi (X3), Suku Bunga SBI Riil (X2), Kurs Tengah USD (X1)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23.054	3	7.685	.987	.409 ^a
	Residual	288.085	37	7.786		
	Total	311.140	40			

a. Predictors: (Constant), Inflasi (X3), Suku Bunga SBI Riil (X2), Kurs Tengah USD (X1)

b. Dependent Variable: lnu2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.816	.445		8.568	.000
	Kurs Tengah USD (X1)	-.002	.001	-.910	-1.551	.129
	Suku Bunga SBI Riil (X2)	1.744	1.079	.797	1.616	.115
	Inflasi (X3)	1.398	.823	1.433	1.498	.198

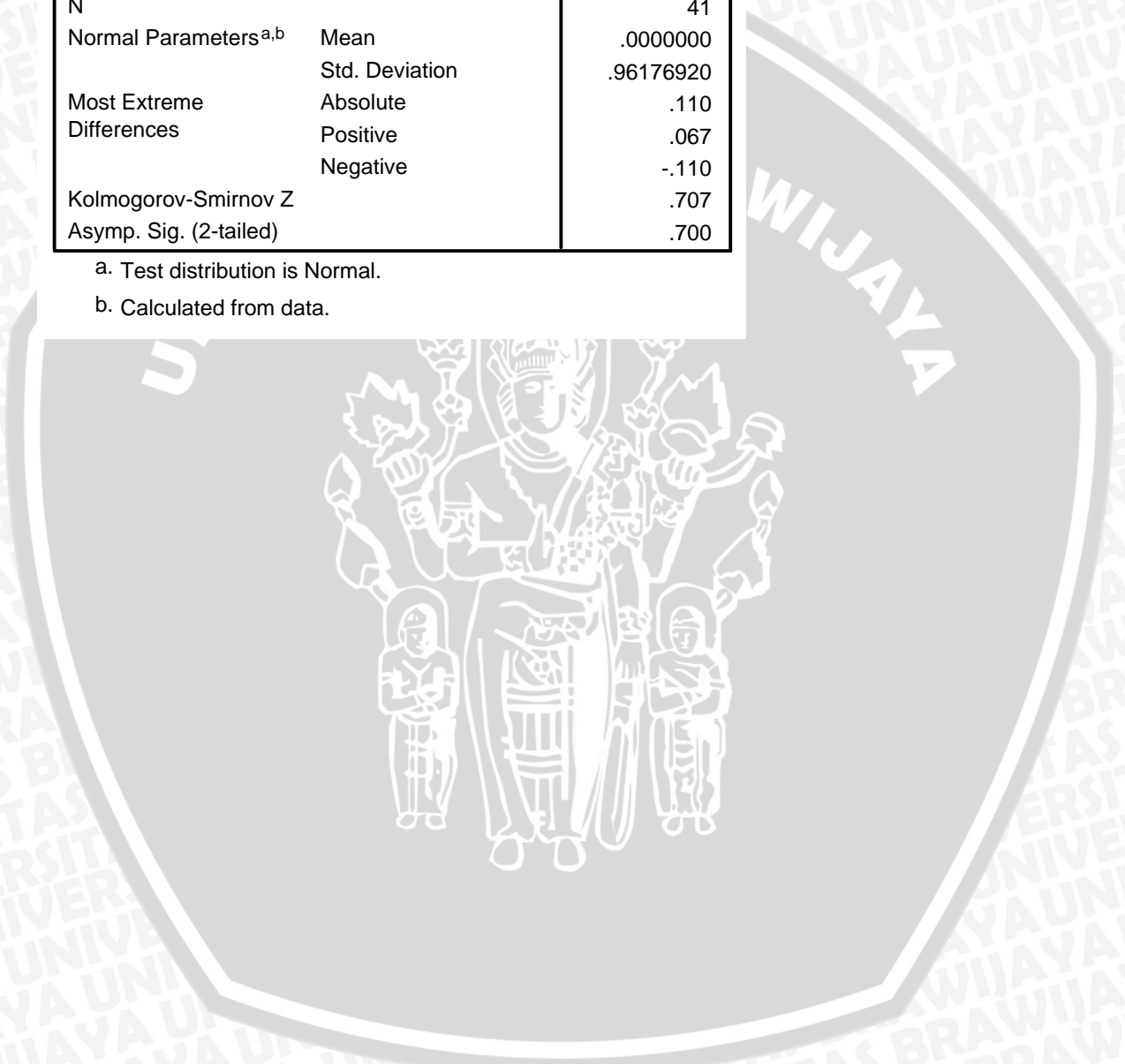
a. Dependent Variable: lnu2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		41
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.96176920
Most Extreme Differences	Absolute	.110
	Positive	.067
	Negative	-.110
Kolmogorov-Smirnov Z		.707
Asymp. Sig. (2-tailed)		.700

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



DAFTAR INDEKS LQ-45
PERIODE JANUARI 2003 – MEI 2006

Tanggal		Indeks LQ-45 (Y)
Januari, 2003	1	85,664
Februari, 2003	2	85,644
Maret, 2003	3	83,820
April, 2003	4	94,651
Mei, 2003	5	103,998
Juni, 2003	6	112,911
Juli, 2003	7	114,140
Agustus, 2003	8	111,372
September, 2003	9	126,765
Oktober, 2003	10	141,371
Nopember, 2003	11	136,077
Desember, 2003	12	144,159
Januari, 2004	13	165,737
Februari, 2004	14	167,176
Maret, 2004	15	161,599
April, 2004	16	171,942
Mei, 2004	17	157,298
Juni, 2004	18	153,784
Juli, 2004	19	166,298
Agustus, 2004	20	163,173
September, 2004	21	173,745
Oktober, 2004	22	185,032
Nopember, 2004	23	201,687
Desember, 2004	24	212,894
Januari, 2005	25	224,690
Februari, 2005	26	232,311
Maret, 2005	27	240,674
April, 2005	28	238,699
Mei, 2005	29	229,122
Juni, 2005	30	244,451
Juli, 2005	31	252,054
Agustus, 2005	32	244,683
September, 2005	33	230,592
Oktober, 2005	34	233,592
Nopember, 2005	35	225,304
Desember, 2005	36	251,615
Januari, 2006	37	268,795
Februari, 2006	38	272,799
Maret, 2006	39	276,902

April, 2006	40	313,425
Mei, 2006	41	320,897

DAFTAR KURS TENGAH USD
PERIODE JANUARI 2003 – MEI 2006

Tanggal		Kurs Tengah USD (X1)
Januari, 2003	1	8896,737
Februari, 2003	2	8894,895
Maret, 2003	3	8930,250
April, 2003	4	8810,600
Mei, 2003	5	8433,632
Juni, 2003	6	8229,048
Juli, 2003	7	8941,111
Agustus, 2003	8	8503,100
September, 2003	9	8462,330
Oktober, 2003	10	8440,609
Nopember, 2003	11	8495,400
Desember, 2003	12	8487,090
Januari, 2004	13	8394,952
Februari, 2004	14	8425,167
Maret, 2004	15	8568,818
April, 2004	16	8608,250
Mei, 2004	17	8965,316
Juni, 2004	18	9382,381
Juli, 2004	19	9036,857
Agustus, 2004	20	9235,429
September, 2004	21	9182,600
Oktober, 2004	22	9096,238
Nopember, 2004	23	9031,471
Desember, 2004	24	9223,087
Januari, 2005	25	9244,905
Februari, 2005	26	9244,944
Maret, 2005	27	9370,524
April, 2005	28	9539,350
Mei, 2005	29	9479,800
Juni, 2005	30	9616,445
Juli, 2005	31	9799,286
Agustus, 2005	32	9986,181
September, 2005	33	10232,571

Oktober, 2005	34	10093,381
Nopember, 2005	35	10040,706
Desember, 2005	36	9646,091
Januari, 2006	37	9493,000
Februari, 2006	38	9253,150
Maret, 2006	39	9171,571
April, 2006	40	8936,944
Mei, 2006	41	8984,857

DAFTAR SUKU BUNGA SBI RIIL SATU BULAN
PERIODE JANUARI 2003 – MEI 2006

Tanggal		Suku Bunga SBI Riil Satu Bulan (X2)
Januari, 2003	1	3,754
Februari, 2003	2	4,545
Maret, 2003	3	4,106
April, 2003	4	3,364
Mei, 2003	5	3,313
Juni, 2003	6	2,720
Juli, 2003	7	2,757
Agustus, 2003	8	2,328
September, 2003	9	2,285
Oktober, 2003	10	1,916
Nopember, 2003	11	2,795
Desember, 2003	12	3,072
Januari, 2004	13	3,053
Februari, 2004	14	2,897
Maret, 2004	15	2,198
April, 2004	16	1,341
Mei, 2004	17	0,798
Juni, 2004	18	0,468
Juli, 2004	19	0,149
Agustus, 2004	20	0,656
September, 2004	21	1,045
Oktober, 2004	22	1,393
Nopember, 2004	23	1,168
Desember, 2004	24	0,968
Januari, 2005	25	0,093
Februari, 2005	26	0,261
Maret, 2005	27	-0,993
April, 2005	28	-0,462
Mei, 2005	29	0,447

Juni, 2005	30	0,633
Juli, 2005	31	0,584
Agustus, 2005	32	0,471
September, 2005	33	0,862
Oktober, 2005	34	-5,820
Nopember, 2005	35	-5,178
Desember, 2005	36	-3,723
Januari, 2006	37	-3,657
Februari, 2006	38	-4,393
Maret, 2006	39	-2,609
April, 2006	40	-2,314
Mei, 2006	41	-2,647

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

DAFTAR INFLASI
PERIODE JANUARI 2003 – MEI 2006

Tanggal		Inflasi (X3)
Januari, 2003	1	8,680
Februari, 2003	2	7,600
Maret, 2003	3	7,170
April, 2003	4	7,620
Mei, 2003	5	7,150
Juni, 2003	6	6,980
Juli, 2003	7	6,270
Agustus, 2003	8	6,510
September, 2003	9	6,330
Oktober, 2003	10	6,480
Nopember, 2003	11	5,530
Desember, 2003	12	5,160
Januari, 2004	13	4,820
Februari, 2004	14	4,600
Maret, 2004	15	5,110
April, 2004	16	5,920
Mei, 2004	17	6,470
Juni, 2004	18	6,830
Juli, 2004	19	7,200
Agustus, 2004	20	6,670
September, 2004	21	6,270
Oktober, 2004	22	6,220
Nopember, 2004	23	6,180
Desember, 2004	24	6,400
Januari, 2005	25	7,320
Februari, 2005	26	7,150
Maret, 2005	27	8,810

April, 2005	28	8,120
Mei, 2005	29	7,400
Juni, 2005	30	7,410
Juli, 2005	31	7,840
Agustus, 2005	32	8,330
September, 2005	33	9,060
Oktober, 2005	34	17,860
Nopember, 2005	35	18,380
Desember, 2005	36	17,110
Januari, 2006	37	17,030
Februari, 2006	38	17,920
Maret, 2006	39	15,740
April, 2006	40	15,400
Mei, 2006	41	15,600

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

DAFTAR SUKU BUNGA SBI SATU BULAN
PERIODE JANUARI 2003 – MEI 2006

Nomor	Tanggal	SBI Satu Bulan
1	Januari, 2003	12,76%
2	Februari, 2003	12,49%
3	Maret, 2003	11,57%
4	April, 2003	11,24%
5	Mei, 2003	10,70%
6	Juni, 2003	9,89%
7	Juli, 2003	9,20%
8	Agustus, 2003	8,99%
9	September, 2003	8,76%
10	Oktober, 2003	8,52%
11	Nopember, 2003	8,48%
12	Desember, 2003	8,39%
13	Januari, 2004	8,02%
14	Februari, 2004	7,63%
15	Maret, 2004	7,42%
16	April, 2004	7,34%
17	Mei, 2004	7,32%
18	Juni, 2004	7,33%
19	Juli, 2004	7,36%
20	Agustus, 2004	7,37%
21	September, 2004	7,38%
22	Oktober, 2004	7,70%

23	Nopember, 2004	7,42%
24	Desember, 2004	7,43%
25	Januari, 2005	7,42%
26	Februari, 2005	7,43%
27	Maret, 2005	7,73%
28	April, 2005	7,62%
29	Mei, 2005	7,88%
30	Juni, 2005	8,09%
31	Juli, 2005	8,47%
32	Agustus, 2005	8,84%
33	September, 2005	10%
34	Oktober, 2005	11%
35	Nopember, 2005	12,25%
36	Desember, 2005	12,75%
37	Januari, 2006	12,75%
38	Februari, 2006	12,74%
39	Maret, 2006	12,72%
40	April, 2006	12,73%
41	Mei, 2006	12,54%



Data Riwayat Hidup

Nama : Asep Awaludin
NIM : 0210320017
Tempat/tgl lahir : Kediri, 14Agustus 1983
Alamat : Dsn. Ngadirejo Dukuh Kec. Ngadiluwih Kediri
No. Telp : 081555655583

Pendidikan Formal :

Tahun 1989 – 1995 MI Raudhotul Ulum
Tahun 1995 – 1998 MTs Mujahidin
Tahun 1998 – 2001 SMUN I Kandat Kediri
Tahun 2002 – 2006 FIA Bisnis UNIBRAW Malang

Data Orang Tua

Nama Ayah : Maksum
Pekerjaan : Tani
Nama Ibu : Masriyah
Pekerjaan : Tani