

PENGARUH TINGKAT BUNGA DEPOSITO, TINGKAT INFLASI, DAN KURS VALAS DOLAR AMERIKA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)

(Studi pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004-2007)

SKRIPSI

Diajukan untuk menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

DEWI ANGLIANA WARDHANI

NIM. 0310320038

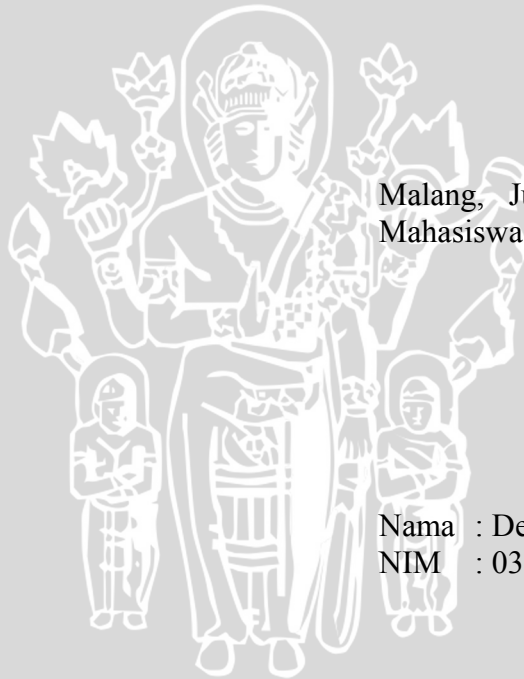


**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2008**

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang sepengetahuan saya, didalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang telah berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).



Malang, Juli 2008
Mahasiswa

Nama : Dewi A. Wardhani
NIM : 0310320038-32

RINGKASAN

Dewi Angliana Wardhani, 2008, **Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi, dan Kurs Valas Dolar Amerika Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004-2007)**, Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si, Drs. Topowijono, M.Si, 78 hal. + x

Pada penelitian ini, peneliti menganalisis pengaruh variabel-variabel tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, dan kurs valas Dolar Amerika terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari tahun 2004 -2007. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data tingkat bunga deposito berjangka waktu 1 bulan, data tingkat inflasi 1 bulanan, data nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika, dan data Indeks Harga Saham Gabungan.

Jenis penelitian ini adalah penelitian eksplanatory dan metode analisis data menggunakan metode *Time Series Approach*. Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, analisis regresi linear berganda, uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2), uji asumsi klasik (uji Non-Multikolinearitas, uji Non-Heteroskedastisitas dan uji Normalitas) serta uji Hipotesis (uji F dan uji t).

Dari analisis regresi linear berganda didapat hasil tingkat bunga deposito (X_1) memiliki hubungan yang searah dengan pergerakan IHSG. Untuk variabel tingkat inflasi (X_2) memiliki hubungan negatif atau berlawanan arah dengan pergerakan IHSG. Terakhir, untuk variabel kurs valas Dolar Amerika (X_3) memiliki hubungan yang searah dengan pergerakan IHSG.

Dari hasil penelitian ini diketahui bahwa untuk pengaruh secara simultan diperoleh hasil $F_{hit} > F_{tabel}$ ($4,220 > 2,82$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel tingkat bunga deposito, tingkat inflasi dan kurs valas Dolar Amerika terhadap Rupiah secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan IHSG. Untuk pengaruh secara parsial, variabel tingkat bunga deposito diperoleh hasil $t_{hit} > t_{tabel}$, dan terbukti perubahan tingkat bunga deposito berpengaruh signifikan terhadap perubahan IHSG. Untuk variabel tingkat inflasi hasilnya $t_{hit} > -t_{tabel}$, terbukti bahwa tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap perubahan IHSG. Untuk variabel kurs valas Dolar Amerika terhadap Rupiah diperoleh hasil $t_{hit} < t_{tabel}$, artinya perubahan kurs valas Dolar Amerika terhadap Rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan IHSG. Dari uji Non-Multikolinieritas didapat hasil bahwa dalam model regresi tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji Non-Heterokedastisitas terlihat bahwa ketiga variabel mempunyai nilai signifikansi toleransi lebih besar dari 0,05 sehinggadalam model regersi tidak terdapat heterokedastisitas. Uji normalitas yang dilakukan diperoleh hasil bahwa variabel-variabel yang diuji berdistribusi normal.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi, dan Kurs Valas Dolar Amerika Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004-2007)”.

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya dorongan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat :

1. Bapak Prof. DR. Suhadak, M.Ec selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak DR. Kusdi Raharjo, D.E.A selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
3. Bapak Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si selaku Sekretaris Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya Malang, dan juga selaku Dosen Pembimbing I.
4. Bapak Drs. Topowijono, M.Si selaku Dosen Pembimbing II.
5. Ibu Martini Mudjiono Kepala Seksi DKM Bank Indonesia Cabang Malang.
6. Keluarga tercinta Papa, Mama dan Kakak terima kasih atas doa dan dukungannya yang telah diberikan kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan kuliah dan menyelesaikan skripsi ini.
7. Kawan-kawanku semua, terima kasih atas bantuan dan dukungannya.
8. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa dalam penulisan skripsi ini banyak sekali kelemahan dan kekurangannya. Oleh karena itu penulis mohon maaf yang sebesar-besarnya apabila terdapat hal-hal yang kurang berkenan.

Harapan penulis semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi para pembaca dan semoga Tuhan Yang Maha Esa membalas segala budi baik semua pihak yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.

Malang, Juli 2008

Penulis

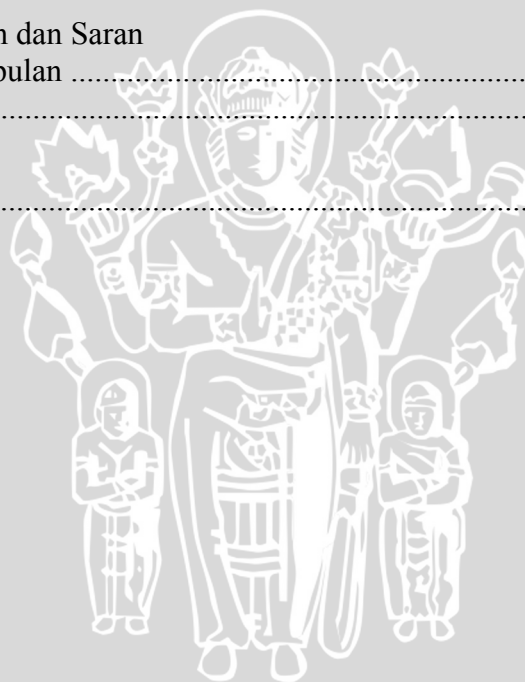


DAFTAR ISI

PERNYATAAN ORISINALITAS	
RINGKASAN	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii

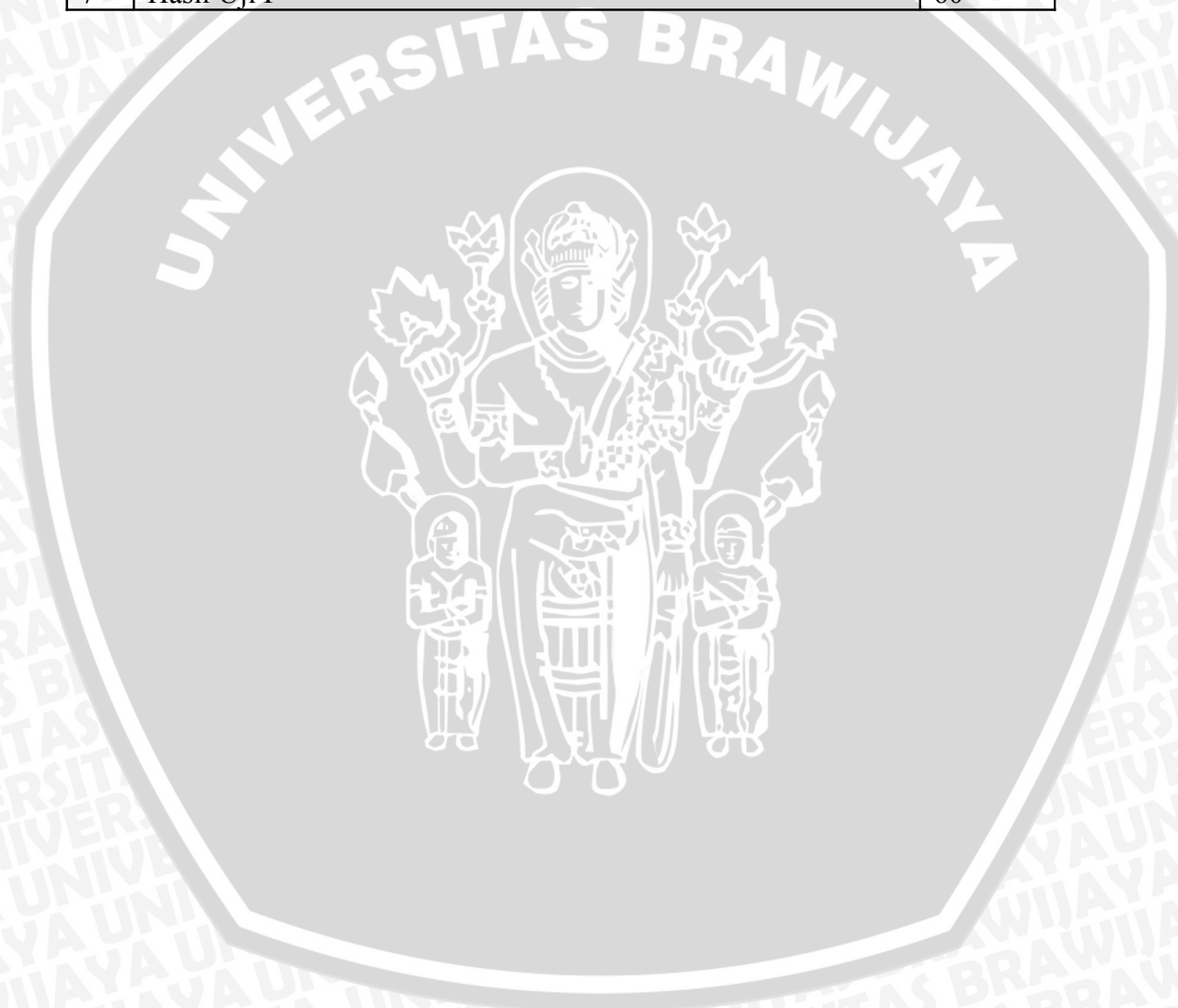
BAB I	Pendahuluan	
A.	Latar Belakang	1
B.	Permasalahan	4
C.	Tujuan Penelitian	4
D.	Kegunaan Penelitian	4
E.	Sistematika Penelitian.....	5
BAB II	Tinjauan Pustaka	
A.	Hasil Penelitian Terdahulu	6
B.	Pasar Modal	8
1.	Pengertian Pasar Modal	8
2.	Manfaat Pasar Modal	9
3.	Macam-macam Pasar Modal	10
4.	Instrumen Pasar Modal	11
5.	Pelaku dan Lembaga Penunjang Pasar Modal.....	13
C.	Indeks Harga Saham	16
1.	Indeks Harga Saham Individual.....	16
2.	Indeks Harga Saham Gabungan.....	17
D.	Efisiensi Pasar Modal	19
1.	Pengertian Efisiensi Pasar Modal	19
2.	Bentuk-bentuk Efisiensi Pasar Modal	20
E.	Tingkat Suku Bunga Deposito.....	21
1.	Pengertian Suku Bunga	22
2.	Faktor Penentu Tingkat Suku Bunga	22
3.	Fungsi Tingkat Suku Bunga	23
4.	Pengertian Tingkat Bunga Deposito.....	23
5.	Hubungan Tingkat Bunga Deposito terhadap IHSG.....	24
F.	Tingkat Inflasi.....	25
1.	Pengertian Inflasi.....	25
2.	Macam-macam Inflasi.....	26
3.	Hubungan Tingkat Inflasi terhadap IHSG.....	28
G.	Kurs Valuta Asing	28
1.	Pengertian Kurs Valas	28
2.	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kurs	29
3.	Kebijakan dan Sistem Nilai Tukar (Kurs).....	30
4.	Hubungan Kurs Valas Dolar Amerika terhadap IHSG....	31

H. Kerangka Pikir Penelitian	32
I. Hipotesis.....	34
BAB III Metode Penelitian	
A. Jenis Penelitian	35
B. Lokasi Penelitian	35
C. Variabel dan Pengukuran	35
D. Populasi dan Sampel.....	36
E. Teknik Pengumpulan Data.....	37
F. Sumber Data.....	37
G. Teknik Analisis.....	37
BAB IV Hasil dan Pembahasan.....	44
A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian.....	44
B. Analisis Data dan Pengujian Hipotesis.....	46
C. Pembahasan.....	61
BAB V Kesimpulan dan Saran	
A. Kesimpulan	66
B. Saran.....	67
DAFTAR PUSTAKA.....	ix



DAFTAR TABEL

No	Judul	Hal.
1	Instrumen-instrumen Pasar Modal Indonesia	12
2	<i>Statistic Descriptif</i>	47
3	Hasil Regresi	55
4	<i>Collinearity Statistics</i>	58
5	Hasil Uji Non-Heteroskedastisitas	58
6	Hasil Uji Normalitas	59
7	Hasil Uji F	60



DAFTAR GAMBAR

No	Judul	Hal.
1	Kurva Demand Inflation	27
2	Kurva Cost Inflation	27
3	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Domestik	30
4	Grafik Time Series Tingkat Bunga Deposito	48
5	Grafik Time Series Tingkat Inflasi	50
6	Grafik Time Series Kurs Valas Dolar Amerika	52
7	Grafik Time Series IHSG	54



DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul	Halaman
1	Tingkat Bunga Deposito Periode 2004-2007	68
2	Tingkat Inflasi Periode 2004-2007	70
3	Kurs valas Dolar Amerika Periode 2004-2007	72
4	Pergerakan IHSG Bulanan Periode 2004-2007	74
5	Analisis Regresi Berganda	76
6	Hasil Uji Multikoliniritas, Uji Heterokedastisitas, dan Uji Normalitas	78



BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal atau biasa disebut *capital market* serupa dengan pasar yang sebagaimana yang selama ini kita kenal. Ada pedagang, ada produk yang diperdagangkan, dan ada pembeli. Hanya, yang diperdagangkan adalah produk investasi atau efek. Sementara penjualnya disebut perantara pedagang efek. Dalam UU Pasar Modal No. 23 tahun 1995, pengertian pasar modal dijelaskan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek, serta lembaga dan profesi.

Pasar modal memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena mempunyai dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan pasar modal, perusahaan publik dapat memperoleh dana segar melalui penjualan efek saham lewat prosedur *Initial Price Offering* (IPO) atau efek utang (obligasi). Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Sehingga, diharapkan aktivitas perekonomian meningkat karena ada alternatif tempat bagi perusahaan untuk meningkatkan pendanaan dan juga memberikan kemakmuran bagi masyarakat.

Pasar modal selain memiliki kedua fungsi di atas, juga memiliki tujuan yaitu menjembatani pihak pemilik dana dengan pihak yang memerlukan dana. Khusus di Indonesia, tujuannya bersifat lebih luas, sesuai dengan idealisme bangsa Indonesia yang berusaha untuk menjalankan perekonomian yang berasaskan kekeluargaan. Untuk mencapai tujuan tersebut, ada tiga aspek yang ingin dicapai pasar modal Indonesia, yaitu :

1. Mempercepat proses perluasan partisipasi masyarakat dalam kepemilikan saham-saham perusahaan.
2. Pemerataan pendapatan masyarakat melalui kepemilikan saham.
3. Menggairahkan masyarakat dalam mengerahkan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif (Tandelilin, 2001, h.26).

Investasi di bidang apapun tentunya memiliki resiko, khususnya di pasar modal yang terkenal dengan istilah *high risk high return*. Resiko di pasar modal terbagi atas dua yaitu resiko yang muncul akibat faktor eksternal dan resiko yang diakibatkan faktor internal. Resiko akibat faktor eksternal merupakan suatu keadaan atau kondisi yang terjadi di luar kemampuan manajemen perusahaan.

Contohnya ketika terjadi kerusuhan Mei 1998. Kala itu, saham-saham di Bursa Efek Jakarta harganya jatuh berguguran. Tidak berhenti di situ, kerusuhan yang berakhir dengan perubahan kepemimpinan tersebut berdampak negatif bagi investasi di bursa sehingga mempengaruhi harga saham di lantai bursa. Perubahan yang terjadi di bidang politik, ekonomi, sosial merupakan resiko yang muncul akibat faktor eksternal. Resiko ini sering disebut sebagai resiko sistematis (*systematic risk*). Contoh resiko eksternal yaitu tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan kurs valas Dolar Amerika terhadap Rupiah.

Resiko sistematis yang dibahas pertama yaitu tingkat suku bunga khususnya tingkat bunga deposito. Deposito dapat dipandang sebagai salah satu sarana investasi. Sama seperti tabungan, keduanya adalah produk perbankan. Perbedaan nyata antara deposito dan tabungan terletak pada tingkat suku bunga dan jangka waktu penarikan dana. Bunga deposito jelas lebih tinggi daripada bunga tabungan. Tingkat suku bunga sebagai ukuran biaya sewa uang atas penundaan penggunaan modal merupakan faktor yang dapat dipertimbangkan oleh investor. Jika perbankan menaikkan tingkat bunga deposito, investor yang semula menanamkan dananya di pasar modal akan memindahkannya ke deposito. Penarikan dana secara besar-besaran dari pasar modal dapat mempengaruhi kondisi pasar modal itu sendiri. Aksi jual saham oleh para investor akan menyebabkan turunnya harga saham. Sebaliknya, jika perbankan menurunkan tingkat bunga deposito investor akan cenderung untuk menarik dananya dan memasukkannya kembali ke pasar modal yang dapat memberikan *return* lebih tinggi.

Resiko sistematis selanjutnya adalah tingkat inflasi. Inflasi atau naiknya harga secara terus-menerus akan menyebabkan menurunnya nilai riil dari pendapatan nasional. Masyarakat tidak bisa memperoleh manfaat yang sama dari barang atau jasa yang mereka konsumsi karena harga barang atau jasa tersebut

yang meningkat. Hal ini bisa mendorong masyarakat untuk menarik sebagian atau seluruh dana yang mereka tanamkan di pasar modal, yang mana uang tersebut akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari. Bagi dunia usaha, tingkat inflasi yang tinggi juga membawa dampak buruk. Perusahaan harus mengeluarkan biaya lebih karena harga bahan baku produksi dan biaya produksi yang semakin tinggi. Ini membuat perusahaan harus menaikkan harga jual produknya kepada konsumen. Harga jual yang semakin tinggi menyulitkan perusahaan untuk menjual produknya, maka tingkat penjualan stagnan atau berkurang. Akibatnya perusahaan mengalami penurunan laba yang membuat sahamnya menjadi kurang diminati.

Kedua resiko sistematis di atas tidak dapat dilepaskan dari nilai kurs valas Dolar Amerika terhadap Rupiah. Dampak pergerakan nilai kurs valas khususnya Dolar Amerika terhadap pasar modal dapat dilihat dari dua sisi, yaitu sisi investor ataupun emiten. Jika dilihat dari sisi investor, kurs valas Dolar Amerika tidak hanya sebagai alat tukar mata uang tetapi juga sebagai komoditas investasi dalam valas. Menguatnya kurs Dolar Amerika akan berakibat mengalirnya dana ke pasar valas dari pasar modal, sehingga harga saham akan merosot karena adanya aksi jual saham.

Naik turunnya kurs Dolar Amerika juga membawa dampak bagi keseluruhan dunia usaha. Mengingat bahwa ada banyak perusahaan yang memiliki utang dalam bentuk Dolar Amerika, melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika menyebabkan beban utang menjadi semakin besar. Selain itu, bagi perusahaan yang bahan bakunya sebagian besar diimpor, melemahnya kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika berarti biaya pembelian bahan baku semakin besar. Kedua kondisi di atas akan berujung pada akhir yang sama yaitu turunnya tingkat laba perusahaan yang akan diikuti dengan turunnya harga saham perusahaan yang tercatat sebagai emiten.

Semua informasi mengenai kondisi perekonomian secara umum dan khususnya ketiga variabel di atas harus dipantau oleh investor dari waktu ke waktu. Ini bertujuan agar para investor tetap dapat memperoleh keuntungan dari investasi yang mereka lakukan di pasar modal.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul :

”Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi, dan Kurs Valas Dolar Amerika Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004-2007)”.

B. Perumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh bersama dari variabel tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, dan kurs valas Dolar Amerika terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)?
2. Dari ketiga variabel yaitu tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, dan kurs valas Dolar Amerika variabel manakah yang paling dominan pengaruhnya terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh bersama dari faktor-faktor tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, dan kurs valas Dolar Amerika terhadap naik turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
2. Untuk mengetahui variabel mana dari ketiga variabel tersebut yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

D. Kontribusi Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara :

1. Praktis

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi yang berguna bagi investor tentang kondisi pasar modal Indonesia.

2. Akademis

Penelitian ini dapat memberikan wawasan dan tambahan pengetahuan mengenai salah satu metode yang digunakan dalam evaluasi kinerja perekonomian Indonesia bagi pihak-pihak yang tertarik pada bidang yang dibahas dan selanjutnya dapat dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya.

E. Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran dan arahan selama penulisan dan penelitian ini maka sistematika pembahasan yang direncanakan adalah :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini mengemukakan tentang latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada tinjauan pustaka ini mengemukakan tentang hasil penelitian terdahulu, pengertian pasar modal, manfaat pasar modal, macam-macam pasar modal, instrumen pasar modal, pelaku dan lembaga penunjang pasar modal, pengertian efisiensi pasar modal, bentuk-bentuk efisiensi pasar modal, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), pengertian suku bunga, faktor penentu tingkat suku bunga, fungsi tingkat suku bunga, pengertian tingkat bunga deposito, pengertian inflasi, macam-macam inflasi, pengertian kurs valas, faktor-faktor yang mempengaruhi kurs, kebijakan dan sistem nilai tukar (kurs).

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini mengemukakan tentang jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel dan pengukuran, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, sumber data, dan teknik analisis yang digunakan.

BAB IV PEMBAHASAN

Bab ini akan menyajikan teknik pengolahan dan analisis data yang diperoleh selama penelitian dengan melakukan interpretasi data menggunakan metode tertentu yang kemudian diperoleh hasil analisis datanya.

BAB V PENUTUP

Bab ini menguraikan tentang kesimpulan dan saran yang bisa ditarik dari hasil analisis yang telah dilakukan selama proses penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Hasil Penelitian Terdahulu

1. Penelitian dari Esti Rosialita (2006)

Penelitian dengan judul “Pengaruh Tingkat Bunga SBI, Nilai Kurs Dolar AS, dan Tingkat Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)” dilakukan sepanjang tahun 2003-2005. Untuk menjelaskan ada tidaknya hubungan dan pengaruh antara variabel independen yang terdiri dari tingkat bunga SBI, nilai kurs dolar AS dan tingkat inflasi terhadap IHSG digunakan analisa regresi berganda yang sebelumnya digunakan pengujian model terhadap asumsi klasik terlebih dahulu yaitu uji gejala multikolinearitas, gejala heterokedastisitas dan autokorelasi.

Dari analisis regresi yang dilakukan, diperoleh hasil untuk variabel tingkat bunga SBI $t_{hit} > t_{tabel}$ ($-5,971 > -2,042$) yang menunjukkan adanya pengaruh yang berlawanan antara perubahan tingkat bunga SBI dengan IHSG. Untuk variabel kurs dolar AS, $t_{hit} > t_{tabel}$ ($5,478 > 2,042$) menunjukkan adanya pengaruh yang searah antara perubahan kurs dengan IHSG. Demikian juga dengan variabel tingkat inflasi di mana $t_{hit} > t_{tabel}$ ($3,249 > 2,042$) menunjukkan adanya pengaruh yang searah antara perubahan inflasi dengan IHSG.

Sedangkan dari hasil uji F diperoleh hasil yaitu $F_{hit} > F_{tabel}$ ($46,255 > 2,90$) artinya nilai tingkat bunga SBI, nilai kurs dolar AS dan tingkat inflasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap perubahan IHSG.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Esti Rosialita, variabel independennya adalah tingkat bunga SBI, nilai kurs dolar AS, dan tingkat inflasi. Sedangkan penelitian yang akan saya lakukan menggunakan variabel independent tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, kurs valas Dolar Amerika, dan Indeks Harga Saham Gabungan bulan sebelumnya. Jadi yang membedakan antara penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan Esti Rosialita adalah pada variabel tingkat bunga. Esti Rosialita menggunakan tingkat bunga SBI sedangkan saya menggunakan tingkat bunga deposito dan ditambah dengan Indeks Harga Saham gabungan bulan sebelumnya.

2. Penelitian dari Leonardy

Leonardy melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Pengembalian Investasi Dalam Saham Perusahaan-perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta (Periode Februari-Juli 2001). Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui seberapa besar nilai tukar Rupiah berdampak terhadap tingkat pengembalian investasi saham perusahaan yang listing di BEJ.

Dari hasil uji regresi linear sederhana menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif yaitu nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika mengakibatkan peningkatan tingkat pengembalian harian investasi dalam saham LQ 45 periode Februari-Juli 2001. Sedangkan dari pengujian normalitas data diperoleh hasil besarnya nilai signifikansi untuk data mengenai tingkat pengembalian harian investasi dalam saham-saham LQ 45 adalah sebesar 0,359 dan untuk data nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika adalah sebesar 0,323.

Dalam penelitian yang dilakukan Leonardy, variabel independent yang digunakan hanyalah nilai tukar Rupiah. Sedangkan penelitian yang akan saya lakukan menggunakan variabel independent tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, kurs valas Dollar Amerika, dan Indeks Harga Saham Gabungan bulan sebelumnya. Perbedaan jumlah variabel independent tersebut berpengaruh terhadap model analisis regresi yang digunakan. Leonardy menggunakan analisis regresi linear sederhana dan saya menggunakan analisis regresi linear berganda.

3. Penelitian dari Imam Suhadi

Penelitian yang dilakukan oleh Imam Suhadi mengambil waktu pada tahun 1998-2002 dengan judul “Pengaruh Suku Bunga Deposito Terhadap Indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta”. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh suku bunga deposito pada periode t ke berapa yang berpengaruh paling besar terhadap Indeks LQ 45.

Alat analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh suku bunga deposito terhadap Indeks LQ 45 adalah menggunakan model regresi distribusi lag. Analisis F_{test} dipakai untuk mengetahui pengaruhnya secara simultan dan analisis T_{test} untuk mengetahui pengaruhnya secara parsial. Sedangkan untuk mencari suku

bunga deposito periode ke berapa yang berpengaruh paling besar terhadap Indeks LQ 45 di BEJ digunakan korelasi parsial.

Hasil penelitian menunjukkan uji F diperoleh hasil bahwa $F_{hit} > F_{tabel}$ ($5,803 > 2,21$), berarti variabel bebas (suku bunga deposito) secara simultan mempunyai pengaruh yang nyata terhadap variabel terikat (Indeks LQ 45). Dari uji T atau analisis secara parsial menunjukkan hanya variabel bebas tingkat suku bunga X_t yang mempunyai pengaruh yang nyata terhadap variabel terikat Indeks LQ 45. Sedangkan untuk variabel bebas tingkat suku bunga X_{t-1} , X_{t-2} , X_{t-3} dan X_{t-4} tidak mempunyai pengaruh yang nyata terhadap variabel terikat Indeks LQ 45.

Dalam penelitian yang dilakukan Imam Suhadi, variabel independent yang digunakan adalah tingkat bunga deposito saja. Sedangkan penelitian yang saya lakukan menggunakan variabel independent tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, kurs valas Dolar Amerika, dan Indeks Harga Saham Gabungan bulan sebelumnya. Jika dilihat di sini ada penambahan variabel independent yaitu tingkat inflasi, kurs valas Dolar Amerika, dan Indeks Harga Saham Gabungan bulan sebelumnya. Imam Suhadi menggunakan variabel terikat Indeks LQ 45 dan saya menggunakan variabel terikat IHSG. Indeks LQ 45 dan IHSG sama-sama merupakan indeks harga saham gabungan yang ada di BEI, perbedaannya yaitu IHSG memasukkan seluruh saham ke dalam perhitungannya sedangkan Indeks LQ 45 hanya terdiri dari 45 saham yang terpilih dengan syarat-syarat tertentu.

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Berdasarkan klasifikasi menurut jangka waktu jatuh tempo, pasar modal merupakan bagian dari pasar finansial selain pasar uang. Pasar modal adalah tempat jual beli surat-surat berharga yang jatuh tempo pembayarannya lebih dari 1 tahun. Pasar uang merupakan tempat jual beli surat-surat berharga yang jatuh tempo pembayarannya kurang dari 1 tahun.

“Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2003, h.4) ”.

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 pasal 1 angka 15 menuliskan 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 (Fuady, 1996, h.228).

Pengertian lain menyebutkan pasar modal adalah bursa efek (*stock exchange*) yang mempertemukan penjual dan pembeli efek secara terorganisasi dengan dukungan lembaga-lembaga penunjang pasar modal (Darmawi, 2006, h. 105). Perdagangan terorganisasi ini diadakan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).

Pengertian pasar modal lain adalah berbagai instrumen keuangan (sekaligus) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Suad Husnan, 1996, h.5).

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli instrumen-instrumen efek jangka panjang. Untuk menjamin kelancaran transaksi, pasar modal diawasi oleh pemerintah melalui badan yang berwenang yaitu Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

2. Manfaat Pasar Modal

Pasar modal memiliki banyak manfaat di dalam perekonomian suatu negara. Manfaat tersebut antara lain :

- a. Menyediakan sumber pendanaan atau pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan usaha diversifikasi.
- c. Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi tren ekonomi negara.
- d. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- e. Menciptakan lapangan kerja atau profesi yang menarik.
- f. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dengan prospek yang baik.
- g. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.

- h. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses kontrol sosial.
- i. Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim terbuka, pemanfaatan manajemen profesional, dan penciptaan iklim berusaha yang sehat (Darmadji, 2006, h.3) ”.

3. Macam-macam Pasar Modal

Penjualan saham dan jenis-jenis sekuritas lainnya dapat dilakukan dengan beberapa cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis atau bentuk pasar modal di mana sekuritas tersebut diperjualbelikan. Berikut ini penjabaran jenis-jenis pasar modal yang terbagi atas 4, yaitu :

”a. Pasar perdana (*primary market*)

Pasar perdana adalah ”penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder”. Pengertian tersebut menunjukkan, bahwa pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *go public* (emiten), berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Peranan penjamin emisi pada pasar perdana selain menentukan harga saham, juga melaksanakan penjualan saham kepada masyarakat sebagai calon pemodal. Dari uraian di atas menegaskan bahwa pada pasar perdana, saham yang bersangkutan untuk pertama kalinya diterbitkan emiten dan dari hasil penjualan saham tersebut keseluruhannya masuk sebagai modal perusahaan.

b. Pasar sekunder (*secondary market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi, pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjual-belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Besarnya permintaan dan penawaran ini dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu; (a) faktor internal perusahaan, yang berhubungan dengan kebijakan internal pada suatu perusahaan beserta kinerja yang telah dicapai. Hal ini berkaitan dengan hal-hal yang seharusnya dapat dikendalikan oleh manajemen. Misalnya, pendapatan perlembar saham, besaran dividen yang dibagi, kinerja manajemen perusahaan, prospek perusahaan di masa yang akan datang dan lain sebagainya, (b) faktor eksternal perusahaan, yaitu hal-hal di luar kemampuan perusahaan atau di luar kemampuan manajemen untuk mengendalikan. Sebagai contoh: munculnya gejolak politik pada suatu negara, perubahan kebijakan moneter, dan laju inflasi yang tinggi. Perdagangan pasar sekunder, bila dibandingkan dengan pasar perdana mempunyai volume perdagangan yang jauh lebih besar. Jadi, dapat

disimpulkan, bahwa pasar sekunder merupakan pasar yang memperdagangkan saham sesudah melewati pasar perdana. Sehingga hasil penjualan saham di sini biasanya tidak lagi masuk modal perusahaan, melainkan masuk ke dalam kas para pemegang saham yang bersangkutan.

c. Pasar ketiga (*third market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal. Jadi, dalam pasar ketiga ini tidak memiliki pusat lokasi perdagangan yang dinamakan *floor trading* (lantai bursa). Operasi yang ada pada pasar ketiga berupa pemusatan informasi yang disebut "trading information". Informasi yang diberikan dalam pasar ini meliputi: harga-harga saham, jumlah transaksi, dan keternagan lainnya mengenai surat berharga yang bersangkutan. Dalam sistem perdagangan ini pialang dapat bertindak dalam kedudukan sebagai pedagang efek maupun sebagai perantara pedagang.

d. Pasar keempat (*fourth market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui pedagang efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (*block sale*). Sebagai contoh: PT NUSAMBA mengambil alih pemilikan saham PT ASTRA Internasional dari beberapa investor atau pemegang saham lainnya sehingga menguasai 15 % saham yang beredar. Meskipun transaksi pengalihan saham tersebut terjadi secara langsung antara pemodal yang satu dengan pemodal yang lain, mekanisme langsung dalam pasar modal menghendaki pelaporan terhadap transaksi *block sale* tersebut kepada bursa efek Jakarta secara terbuka. Jadi, pada akhirnya transaksi antar pemodal tersebut juga harus dicatatkan pula di bursa efek (Sunariyah, 2003, h.13-15)".

4. Instrumen Pasar Modal

Instrumen atau surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia merupakan instrumen utang dengan jangka waktu yang panjang, yaitu lebih dari 1 tahun. Lebih jauh dituliskan dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 pasal 1 angka 5 bahwa efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penysetoran kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek (Fuady, 1996, h.227).

Instrumen-instrumen di pasar modal dan karakteristiknya secara ringkas dapat dilihat dalam tabel berikut ini :

Tabel 1

Instrumen-instrumen pasar modal Indonesia

Jenis Instrumen	Karakteristik	Penerbit
Saham	- Bukti kepemilikan - Menghasilkan deviden dan <i>gain</i> - Jangka panjang - Resiko kerugian	Emiten atau perusahaan
Waran	Hak membeli saham pada harga dan waktu tertentu	Emiten atau perusahaan
<i>Right</i>	- Hak membeli tambahan - Dimiliki oleh pemegang saham biasa	Emiten atau perusahaan
Obligasi	- Surat utang - Jangka waktu lebih dari 1 tahun - Menghasilkan bunga (<i>fixed income security</i>) - Resiko kerugian	Emiten atau perusahaan
Reksa dana	- Dana secara kolektif - Berupa unit penyertaan dan saham - Diversifikasi resiko	PT atau KIK
<i>Medium Term Notes</i>	- Fasilitas utang berjangka waktu 1-5 tahun - Belum diatur tata cara penerbitannya di Indonesia - Secara teknis belum dibuat pengaturannya	Perusahaan
Efek Beragun Aset	- Perubahan tagihan menjadi aset likuid - Surat utang dengan jangka waktu 1-5 tahun	KIK-EBA atau SMF

(Sumber : Bagian Studi Struktur dan Perkembangan Pasar Keuangan Urusan Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter, 2004:29)

5. Pelaku dan Lembaga Penunjang Pasar Modal

Berjalannya kegiatan pasar modal di suatu negara khususnya Indonesia tidak terlepas dari peran para pelakunya yang masing-masing bertindak sesuai

dengan bidangnya. Ada begitu banyak pelaku dan lembaga penunjang pasar modal yang kemudian dibagi ke dalam beberapa kategori (Fuady, 1996, hal. 39-44) dan berikut ini penjelasannya.

- ”1. Kategori Pelaku Investasi, yang merupakan investor di pasar modal, baik investor domestik maupun investor asing, baik investor individual maupun investor institusional.
2. Kategori Penarik Modal, yang terdiri dari pihak yang mengemisi suatu sekuritas (emiten), atau pihak perusahaan publik.
3. Kategori Penyedia Fasilitas, yang merupakan pihak-pihak yang menyediakan fasilitas atau tempat tertentu terhadap kegiatan pasar modal, yaitu :
 - (a) Bursa Efek sebagai penyedia fasilitas pasar secara fisik. Di Indonesia terdapat dua bursa, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ), dan Bursa Efek Surabaya (BES). Suatu Bursa Efek berfungsi sebagai (1) menyediakan sarana perdagangan, (2) membuat aturan (aturan bursa), (3) menyediakan informasi pasar, dan (4) memberikan pelayanan kepada anggota bursa, emiten, dan publik.
 - (b). Lembaga Kliring dan Penjaminan. Lembaga ini didirikan dengan tujuan untuk menyelenggarakan jasa kliring dan penyimpanan terhadap penyelesaian transaksi bursa yang teratur, wajar dan efisien. Yang dapat menjadi Lembaga Kliring dan Penjaminan adalah perseroan yang telah memperoleh izin dari BAPEPAM.
 - (c). Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, yang merupakan suatu lembaga yang didirikan untuk menyediakan fasilitas jasa kustodian sentral dan penyelesaian transaksi yang teratur, wajar dan efisien. Sama dengan untuk kegiatan kliring dan penjaminan, maka yang dapat melakukan kegiatan sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penjaminan adalah suatu perseroan yang telah mendapat izin dari BAPEPAM.
4. Kategori Pengawas
 Ada sekelompok pihak yang oleh hukum diberi tugas-tugas *control* atau pengawasan sehingga jalannya kegiatan pasar modal dapat lebih tertib, adil, efektif dan efisien. Kelompok ini terdiri dari BAPEPAM, yang memang ditugaskan khusus untuk mengawasi jalannya kegiatan pasar modal. Di samping itu, masih ada lagi pihak-pihak yang sungguhpun bukan ditugaskan khusus untuk mengawasi jalannya kegiatan pasar modal tetapi dalam pekerjaannya sehari-hari masih ada kemungkinan ikut mengawasi pasar modal ini. Misalnya pihak-pihak instansi pemerintah seperti Departemen Keuangan, Bank Indonesia, Kepolisian (jika ada kasus pidana di pasar modal), dan lain-lain.
5. Kategori Penunjang
 Ada sekelompok pihak lainnya yang oleh hukum dikelompokkan sebagai pihak yang mempunyai fungsi untuk ikut menunjang pasar modal. Kategori penunjang ini masih dapat dipilah-pilah lagi ke dalam dua sub

kategori, yaitu : (a) Sub Kategori Lembaga Penunjang, dan (b) Sub Kategori Profesi Penunjang.

Lembaga Penunjang Pasar Modal terdiri dari :

1. Kustodian, merupakan lembaga penunjang pasar modal yang bertugas melakukan jasa penitipan dan penyimpanan efek milik pemegang rekening. Lembaga Kustodian ini diselenggarakan oleh (a) Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, (b) Perusahaan Efek, (c) Bank Umum yang telah mendapat persetujuan dari pemerintah.
2. Biro Administrasi Efek, yang merupakan lembaga yang mempunyai wewenang untuk mendaftarkan kepemilikan efek dalam daftar buku pemegang saham emiten dan melakukan pembagian hak yang berkaitan dengan efek. Biro Administrasi Efek ini diselenggarakan oleh suatu perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari BAPEPAM.
3. Wali Amanat. Lembaga penunjang pasar modal yang disebut wali amanat ini diberikan wewenang untuk mewakili kepentingan pihak investor surat utang yang diperdagangkan lewat pasar modal. Kegiatan sebagai wali amanat ini dapat dilakukan oleh (a) Bank Umum, dan (b) Pihak lain yang ditetapkan dengan peraturan pemerintah.

Di samping "lembaga" penunjang pasar modal, terdapat lagi apa yang disebut dengan "profesi" penunjang pasar modal, yang terdiri dari :

1. Akuntan. Dalam hal ini pihak akuntan bertugas untuk memeriksa dan melaporkan segala sesuatu yang berkenaan dengan masalah keuangan dan emiten.
2. Konsultan Hukum. Pihak konsultan hukum pasar modal diberi tugas melakukan, membuat dan bertanggung jawab terhadap dokumen legal audit dan *legal opinion*, yang mencerminkan segala sesuatu yang berkenaan dengan hukum dari suatu perusahaan terbuka.
3. Penilai. Pihak penilai atau "*appraiser*" ini bertugas untuk menilai assets-assets dari sebuah perusahaan terbuka untuk kemudian dilaporkan menurut cara-cara yang digariskan oleh ketentuan-ketentuan yang berlaku.
4. Notaris. Merupakan pihak yang dibebankan tugas untuk membuat dan mengaktakan dokumen-dokumen tertentu untuk kepentingan pasar modal. Misalnya akta perubahan anggaran dasar emiten untuk disesuaikan dengan standar anggaran dasar untuk perusahaan-perusahaan *go public*.
5. Profesi lain-lain. Untuk itu, harus ditetapkan minimal dalam bentuk peraturan pemerintah.
6. Kategori Pengatur Emisi dan Transaksi
Ada juga sekelompok para pelaku di pasar modal yang sebenarnya mereka bertugas sebagai pengatur emisi dan transaksi di pasar modal. Kelompok ini terdiri dari :
 - (a). Penjamin Emisi, merupakan pihak yang melakukan usaha-usaha penjaminan emisi saham (*underwriting*) bagi suatu emiten, yakni merupakan pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.

- Kegiatan penjaminan emisi dilakukan oleh perusahaan efek yang telah memperoleh izin untuk itu.
- (b). Wakil Penjamin Emisi. Merupakan orang perorangan yang telah mendapat izin dari BAPEPAM, untuk bertindak mewakili kepentingan perusahaan efek untuk kegiatan yang bersangkutan dengan penjaminan emisi efek.
 - (c). Perantara Pedagang Efek. Ini merupakan pihak yang melakukan kegiatan jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau untuk kepentingan pihak lain. Kegiatan perantara pedagang efek dapat dilakukan oleh perusahaan efek yang telah mendapat izin untuk itu.
 - (d). Wakil Perantara Pedagang Efek. Ini merupakan orang perorangan yang telah mendapat izin dari BAPEPAM yang bertugas untuk mewakili kepentingan perusahaan efek untuk kegiatan yang bersangkutan dengan pelaksanaan perdagangan efek.
7. Kategori Pengelolaan dan Konsultasi
- Kelompok yang bergerak di bidang pengelolaan dan konsultasi di bisnis pasar modal ini terdiri dari :
- (a). Manajer Investasi. Ini merupakan pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Yang dimaksud dengan portofolio adalah kumpulan efek yang dimiliki oleh orang perorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi.
 - (b). Wakil Manajer Investasi. Merupakan orang perorangan yang bertindak mewakili kepentingan perusahaan efek untuk kegiatan yang bersangkutan dengan pengelolaan portofolio efek.
 - (c). Penasihat Investasi Perorangan, yakni merupakan orang perorangan yang memberi nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek dengan memperoleh imbalan jasa.
 - (d). Penasihat investasi berbentuk perusahaan. Dalam hal ini pemberian nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek juga dengan memperoleh imbalan jasa yang dilakukan oleh suatu perusahaan.
1. Reksa Dana. Ini merupakan suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan ke dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi. Reksa Dana ini dapat (1) berbentuk Perseroan, atau (2) berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. Reksa Dana berbentuk perseroan dapat bersifat terbuka atau tertutup”.

C. Indeks Harga Saham

Berbicara tentang kegiatan pasar modal saat ini tidak terlepas dari apa yang disebut sebagai Indeks Harga Saham. Untuk mengetahui bagaimana kegiatan ekonomi bergerak, naik atau turun, banyak orang akan melihatnya dari sisi indeks

yang dicapai pada saat itu. Di surat-surat kabar yang memuat berita paling aktual, tidak ketinggalan juga akan dicantumkan bagaimana pergerakan indeks saham, khususnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada hari perdagangan terakhir.

Secara sederhana yang disebut dengan indeks harga adalah suatu angka yang digunakan untuk membandingkan suatu peristiwa dibandingkan dengan suatu peristiwa lainnya. Demikian juga dengan indeks harga saham, indeks di sini akan memperbandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Apakah suatu harga saham mengalami penurunan atau kenaikan dibandingkan dengan suatu waktu tertentu.

Dalam pasar modal, indeks harga saham diharapkan memiliki lima fungsi (Darmadji, 2006, h.167) :

- ”1. Sebagai indikator tren pasar.
2. Sebagai indikator tingkat keuntungan.
3. Sebagai tolok ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio.
4. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif.
5. Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif”.

1. Indeks Harga Saham Individual

Indeks harga saham individual menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga masing-masing saham sampai pada tanggal tertentu. Pergerakan harga saham individual tersebut akan dilaporkan secara harian, berdasarkan harga penutupan saham yang bersangkutan. Indeks ini juga dapat digunakan sebagai ukuran untuk mengukur kinerja suatu saham di bursa efek.

Rumus untuk menghitung indeks harga saham individual (Sunariyah, 2003, h.124) :

$$SI = \frac{P_s}{P_{base}} \times 100 \%$$

Di mana :

SI = Indeks Individual Saham

P_s = Harga pasar saham

P_{base} = Harga dasar saham

2. Indeks Harga Saham Gabungan

IHSG lebih mencerminkan kondisi keseluruhan transaksi bursa saham yang terjadi jika dibandingkan menjadi ukuran kenaikan maupun penurunan harga saham. Karena bursa saham merupakan salah satu indikator perekonomian sebuah negara maka diperlukanlah sebuah standar perhitungan tentang transaksi yang terjadi dalam bursa sepanjang periode tertentu. Perhitungan ini yang akan digunakan sebagai tolok ukur kondisi perekonomian dan investasi sebuah negara. Untuk di negara kita perhitungan tersebut adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di suatu bursa efek (Sunariyah, 2003, hal. 126).

IHSG meliputi pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen. IHSG pada awalnya ditetapkan sebesar 100 poin, yakni tanggal 10 Agustus 1982. Sejak hari itulah semua transaksi saham yang terjadi seterusnya mengacu pada poin tersebut. Pasar yang sedang bergairah atau terjadi transaksi yang aktif (*bullish*), ditunjukkan dengan IHSG yang mengalami kenaikan. Keadaan stabil ditunjukkan dengan IHSG yang tetap, sedangkan pasar yang lesu ditunjukkan dengan IHSG yang mengalami penurunan (*bearish*).

Ada dua metode perhitungan IHSG yaitu :

a). Metode rata-rata (*Average Method*)

Pada metode ini, harga pasar dari setiap saham yang ikut dalam perhitungan indeks dijumlah kemudian dibagi dengan suatu faktor pembagi tertentu. Rumus IHSG dengan metode rata-rata (Sunariyah, 2003, h.128) :

$$\text{IHSG} = \frac{\sum P_s}{\sum P_{base}}$$

Di mana :

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

P_s = Harga pasar saham

$\sum P_{base}$ = Faktor nilai pembagi, di mana faktor ini harus mampu beradaptasi dengan perubahan harga saham teoritis (misal : *right issue*, pembagian deviden saham, dll)

b). Metode rata-rata tertimbang (*Weighted Average Method*)

Pada metode ini, dalam perhitungan IHSG akan ditambahkan pembobotan di samping harga pasar saham dan harga dasar saham. Besar kecilnya bobot tergantung dari besarnya pengaruh dari perubahan harga saham tersebut mempengaruhi keseluruhan harga saham yang ada. Saham yang berperan besar dalam mempengaruhi pasar, akan diberi bobot besar. Sedangkan untuk saham yang berperan kecil dalam mempengaruhi pasar akan diberi bobot kecil. Ada dua ahli yang mengemukakan metode ini yaitu Paasche dan Laspeyres.

Metode Paasche menggunakan rumus berikut (Sunariyah, 2003, h. 128) :

$$\text{IHSG} = \frac{\sum (P_s \times S_s)}{\sum (P_{\text{base}} \times S_s)}$$

Di mana :

IHSG : Indeks Harga Saham Gabungan

P_s : Harga pasar saham

S_s : Jumlah saham yang dikeluarkan (*outstanding shares*)

P_{base} : Harga dasar saham

$(P_s \times S_s)$ adalah jumlah nilai kapitalisasi pasar dari seluruh saham yang tergabung dalam indeks yang bersangkutan. Sedangkan $(P_{\text{base}} \times S_s)$ adalah jumlah seluruh nilai dasar dari saham-saham yang bergabung dalam indeks. Jadi, rumus ini membandingkan kapitalisasi pasar seluruh saham dengan nilai dasar seluruh saham yang tergantung dalam indeks. Semakin besar kapitalisasi suatu saham akan memberikan pengaruh yang sangat besar jika terjadi perubahan harga pada saham yang bersangkutan.

Sedangkan Laspeyres mendasarkan pembobotan pada waktu dasar. Pembobotan saham dipengaruhi oleh jumlah saham yang didaftarkan perusahaan. Semakin besar jumlah saham yang didaftarkan, semakin besar pula bobotnya. Biasanya dengan besarnya jumlah saham yang didaftarkan, saham ini akan semakin likuid dalam perdagangan. Jumlah saham yang dipakai pada saat waktu dasar didasarkan pada saat perusahaan melakukan *go public* atau melakukan emisi perdana. Rumus yang digunakan (Sunariyah, 2003, h.129) :

$$IHSG = \frac{\sum (P_s \times S_o)}{\sum (P_{base} \times S_o)}$$

Di mana :

IHSG : Indeks Harga Saham Gabungan

P_s : Harga pasar saham

S_o : Jumlah saham yang dikeluarkan pada hari dasar

P_{base} : Harga dasar saham

Jika diperbandingkan, sebenarnya jika dilihat dari segi praktis, rumus yang dikemukakan oleh Laspeyres lebih baik karena bobot yang dipakai tidak berubah. Tetapi secara teoritis kurang baik karena yang berpengaruh terhadap harga sebenarnya adalah jumlah saham pada waktu yang bersangkutan. Sebaliknya, secara teoritis Paasche sangat baik, karena perubahan jumlah saham diperhitungkan pengaruhnya terhadap perubahan harga, tetapi dari segi praktis sulit untuk diterapkan.

Untuk menjembatani kedua rumus di atas, maka ada dua rumus lain yang digunakan untuk menghitung IHSG, yaitu menurut Drobisch dan Irving Fisher.

(1). Drobish

Rumus (Sunariyah, 2003, h.129) :

$$IHSG = \frac{IHSG_{Paasche} + IHSG_{Laspeyres}}{2}$$

(2). Irving Fisher

Rumus (Sunariyah, 2003, h.130) :

$$IHSG = \sqrt{IHSG_{Paasche} + IHSG_{Laspeyres}}$$

D. Efisiensi Pasar Modal

1. Pengertian Efisiensi Pasar Modal

”Pada dasarnya terdapat dua jenis efisiensi pasar modal, yakni efisiensi internal (*internal efficiency*) dan efisiensi eksternal (*external efficiency*). Efisiensi pasar modal merupakan salah satu indikator untuk menentukan kualitas suatu pasar modal. Semakin tinggi derajat efisiensinya, maka kualitas pasar modal tersebut akan semakin baik.

Pasar modal akan semakin memiliki efisiensi internal apabila biaya transaksi dalam perdagangan sekuritas (*transaction costs*) semakin rendah. Jadi efisiensi ini dikaitkan dengan besarnya biaya untuk melakukan pembelian atau

penjualan sekuritas. Sementara itu derajat efisiensi eksternal akan ditentukan oleh kecepatan penyesuaian harga sekuritas di pasar modal, terhadap informasi baru. Dengan kata lain apabila harga sekuritas-sekuritas di pasar modal mencerminkan semua informasi yang ada (dan berhubungan dengan sekuritas-sekuritas tersebut), maka pasar modal akan memiliki efisiensi eksternal yang semakin tinggi. Dari pengertian efisiensi eksternal tersebut, maka bisa disimpulkan bahwa jenis efisiensi ini akan dikaitkan dengan informasi. Artinya, efisiensi pasar modal akan diukur secara informasional (*informationally efficient market*) (Sri Handaru, 1996, h.125-126)".

Ada beberapa syarat yang harus terpenuhi dalam tercapainya pasar yang efisien (Tandelilin, 2001, h.113) :

- "a. Ada banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit. Investor-investor tersebut secara aktif berpartisipasi di pasar dengan menganalisis, menilai dan melakukan perdagangan saham. Di samping itu mereka juga merupakan *price taker*, sehingga tindakan dari satu investor saja tidak akan mempengaruhi harga dari sekuritas.
- a. Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang mudah dan murah.
- b. Informasi yang terjadi bersifat random.
- c. Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru, sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut".

Bentuk-bentuk Efisiensi Pasar Modal

Telah disebutkan sebelumnya bahwa pasar yang efisien adalah pasar yang harga sekuritasnya sudah mencerminkan semua informasi yang ada. Efisiensi pasar modal dapat digolongkan ke dalam tiga bentuk atau tingkatan sebagai berikut (Tandelilin, 2001, h.114-115) :

- "1. Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*). Pasar efisien dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Oleh karena itu, informasi historis tersebut (seperti harga dan volume perdagangan di masa lalu) tidak bisa lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini. Implikasinya adalah bahwa investor tidak akan bisa memprediksi nilai pasar saham di masa datang dengan menggunakan data historis, seperti yang dilakukan dalam analisis teknikal.
- 2. Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semistrong*), merupakan bentuk efisiensi pasar yang lebih komprehensif karena dalam bentuk ini harga saham di samping dipengaruhi oleh data pasar (harga saham dan volume perdagangan masa lalu), juga dipengaruhi oleh semua informasi yang dipublikasikan (seperti *earning*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru, dan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan). Pada pasar yang efisien dalam bentuk setengah kuat ini, investor tidak

dapat berharap mendapatkan *return* abnormal jika strategi perdagangan yang dilakukan hanya didasari oleh informasi yang telah dipublikasikan. Sebaliknya jika pasar tidak efisien maka akan ada *lag* dalam proses penyesuaian harga terhadap informasi baru, dan ini dapat digunakan investor mendapatkan *return* abnormal. Dalam situasi adanya *lag* seperti ini, investor bisa melakukan analisis fundamental (analisis yang mencoba mengestimasi nilai intrinsik sekuritas berdasarkan data-data yang terpublikasi seperti *earning* dan penjualan) untuk memperoleh *return* abnormal pada pasar yang tidak efisien dalam bentuk setengah kuat ini.

3. Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*). Pasar efisien dalam bentuk kuat, semua informasi baik yang terpublikasi atau tidak dipublikasikan, sudah tercermin dalam harga sekuritas saat ini. Dalam bentuk efisien kuat seperti ini tidak akan ada seorang investor pun yang bisa memperoleh *return* abnormal”.

Tingkat Bunga Deposito

Peranan kebijakan moneter dalam suatu perekonomian biasanya nampak jelas pada waktu perekonomian tersebut berusaha untuk menciptakan dan memelihara tingkat kestabilan ekonomi, mendorong perluasan kesempatan kerja dan pemerataan pendapatan masyarakat.

Salah satu implikasi dari kebijakan moneter adalah bagaimana mengatur kebijakan suku bunga dan kebijakan kredit. Dalam kaitan ini perlu diperhatikan bahwa kebijakan suku bunga akan menunjang tercapainya sasaran kebijakan moneter yang bisa mendorong tabungan masyarakat dan mengurangi tekanan inflasi, sedangkan di lain pihak kebijakan suku bunga akan juga mendorong kegiatan produksi terutama kegiatan produksi dan industri yang bisa banyak menyerap tenaga kerja serta menggairahkan kegiatan usaha golongan ekonomi lemah.

Sedangkan dalam hubungannya dengan pasar modal, suku bunga memiliki hubungan yang berkebalikan dengan harga saham. Pada saat tingkat bunga memiliki nilai yang rendah akan memberikan pengaruh positif terhadap harga saham. Sebaliknya, bila tingkat bunga relatif lebih tinggi maka investor akan menarik modalnya di pasar modal dan lebih memilih menanamkan modalnya dalam bentuk tabungan atau deposito, yang berakibat pada penurunan harga saham.

1. Pengertian Suku Bunga

Teori moneter dapat dikatakan sebagai teori mengenai bekerjanya "pasar uang". "Pasar" diartikan secara lebih luas tidak hanya merupakan tempat (fisik) orang berjualan dan menjajakan dagangannya, namun sebagai pertemuan antara permintaan dan penawaran (transaksi). Transaksi merupakan kesepakatan mengenai "harga" dan "volume" antara apa yang diinginkan pembeli dan penjual. "Harga" yang disepakati adalah harga dari penggunaan uang tersebut untuk jangka waktu yang ditentukan bersama. Harga ini biasanya dinyatakan dalam % per satuan waktu dan dinamakan tingkat bunga. Jadi, tingkat bunga adalah "harga" dari penggunaan uang atau bisa juga dipandang sebagai "sewa" atas penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu (Boediono, 1994, h.2).

Suku bunga adalah harga dari meminjam uang untuk menggunakan daya belinya (Puspoprano, 2004, h.70). Bagi orang yang meminjam uang (kreditur), bunga merupakan denda yang dibayar untuk mengkonsumsi penghasilan sebelum diterima. Bagi yang memberikan pinjaman (debitur), bunga diterima merupakan imbalan karena menunda konsumsi sekarang hingga waktu jatuh tempo piutang tersebut.

2. Faktor Penentu Tingkat Suku Bunga

Banyak faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga. Untuk menentukan pada tingkat berapa suku bunga ditetapkan, hal itu sangat bergantung pada seberapa besar pasar uang domestik telah diliberalisasikan, karena proses penentuan tingkat suku bunga ini berbeda untuk kondisi derajat keterbukaan sektor finansial yang berbeda.

Ada tiga kategori pokok mengenai derajat keterbukaan sektor finansial, yaitu (Iswardono, 1991, h.186) :

- "a). Negara yang memiliki *capital account* yang betul-betul terbuka
Faktor-faktor yang mempengaruhi penentuan suku bunga domestik :
 - 1. Tingkat suku bunga dunia
 - 2. *Expected devaluation*
 - 3. Beberapa faktor resiko
- b). Negara yang mempunyai *capital account* tertutup sama sekali
Faktor-faktor yang mempengaruhi penentuan suku bunga domestik :
 - 1. Kondisi yang terjadi pada pasar uang domestik
 - 2. *Expected inflation*
- c). Negara yang berada di tengah-tengah kedua kategori di atas
Faktor-faktor yang mempengaruhi penentuan suku bunga domestik :
 - 1. Kondisi pasar uang domestik

2. *Expected rate of devaluation*
3. Tingkat suku bunga dunia”.

3. Fungsi Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga mempunyai beberapa fungsi atau peran penting dalam perekonomian, yaitu (Puspoproanoto, 2004, h.71) :

- “a). Membantu mengalirnya tabungan berjalan ke arah investasi guna mendukung pertumbuhan perekonomian.
- b). Mendistribusikan jumlah kredit yang tersedia, pada umumnya memberikan dana kredit kepada proyek investasi yang menjanjikan hasil tertinggi.
- c). Menyeimbangkan jumlah uang beredar dengan permintaan akan uang dari suatu negara.
- d). Merupakan alat penting menyangkut kebijakan pemerintah melalui pengaruhnya terhadap jumlah tabungan dan investasi”.

4. Pengertian Tingkat Bunga Deposito

Pengertian deposito menurut Undang-Undang No. 10 tahun 1998 adalah simpanan yang penarikannya hanya dapat dilakukan pada waktu tertentu berdasarkan perjanjian nasabah penyimpan dengan bank (Kasmir, 2002, h.93). Nasabah penyimpan deposito disebut deposan yaitu orang atau suatu badan usaha yang ada di dalam masyarakat yang mempunyai kelebihan uang yang tidak dikonsumsi atau tidak dipergunakan, yang kemudian disimpan di bank.

Deposito berjangka merupakan deposito yang diterbitkan menurut jangka waktu tertentu. Jangka waktu deposito biasanya bervariasi mulai dari 1, 3, 6, 12, dan 24 bulan. Kepada setiap deposan diberikan bunga yang besarnya sesuai dengan berlakunya bunga pada saat deposito berjangka dimulai. Semakin lama jangka waktu deposito berjangka, maka semakin tinggi bunga yang didapat deposan.

Tingkat bunga deposito adalah suku bunga yang dibayarkan bank kepada para deposan sebagai imbalan telah menginvestasikan uangnya dalam bentuk deposito berjangka di bank yang bersangkutan.

5. Hubungan Tingkat Bunga Deposito Terhadap IHSG

Para investor bersedia untuk melakukan investasi dengan harapan akan mendapatkan keuntungan atas dana yang diinvestasikan tersebut. Apabila investor memilih menanam uangnya dideposito keuntungannya didapat dari bunga

deposito yang diterima. Sedangkan bila berinvestasi dipasar modal khususnya saham akan menerima keuntungan dari dividen dan *capital gain*.

Tingkat bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat bunga deposito berjangka waktu satu bulan. Hubungan tingkat bunga terhadap harga saham yaitu :

“Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, *ceteris paribus*. Demikian pula sebaliknya, jika suku bunga turun, harga saham naik. Mengapa demikian? Secara sederhana, jika suku bunga misalnya naik, maka *return* investasi yang terkait dengan suku bunga (misalnya deposito) juga akan naik. Kondisi seperti ini bisa menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk memindahkan dananya dari saham ke dalam deposito. Jika sebagian besar investor melakukan tindakan yang sama maka banyak investor yang menjual saham, untuk berinvestasi dalam bentuk deposito. Berdasarkan hukum penawaran-permintaan, jika banyak pihak menjual saham, *ceteris paribus*, maka harga saham akan turun (Tandelilin, 2001, h.48-49) ”.

Pendapat lain mengenai hubungan tingkat bunga terhadap harga saham adalah sebagai berikut :

“Secara teoritis hubungan antara tingkat suku bunga dan pasar modal adalah negatif atau berbanding terbalik. Apabila tingkat suku bunga naik, akan mengakibatkan pasar modal mengalami penurunan dan sebaliknya apabila suku bunga turun, akan mengakibatkan pasar modal mengalami kenaikan. Kenaikan suku bunga pada umumnya akan membuat harga saham turun karena akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan 2 (dua) cara. Pertama, kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya modal (*cost of capital*) dalam bentuk beban bunga yang harus ditanggung perusahaan, sehingga labanya bisa terpengkas; Kedua, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan semakin mahal sehingga konsumen mungkin menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibat selanjutnya penjualan perusahaan menurun dan penurunan penjualan mengakibatkan laba juga menurun dan akan menekan harga sahamnya yang *listing* di bursa. Di samping itu, tingkat bunga yang tinggi juga akan menyebabkan *return* yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.

Sebaliknya, apabila suku bunga mengalami penurunan, jelas akan mendorong aktivitas pasar modal dari 2 (dua) sisi. Bukan saja instrumen pasar modal akan menjadi lebih menarik bagi investor, melainkan juga kinerja emiten akan membaik dalam jangka panjang karena *cost of capital* yang relatif lebih rendah sehingga bisa memproduksi lebih banyak barang. Begitu juga konsumen dapat meminjam untuk membiayai konsumsi, misalnya untuk membeli rumah atau mobil dengan kredit. Pada gilirannya, kinerja keuangan perusahaan akan meningkat. Oleh karena itu, harga saham mungkin akan

mengalami *rally* ketika berita adanya penurunan suku bunga tersebut (Karpov, 2004, hal.79-80)’’.

Sehingga secara teoritis dapat dikatakan bahwa tingkat bunga deposito memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan harga saham. Bila tingkat bunga deposito naik maka investor akan menjual sahamnya untuk diinvestasikan di deposito. Sebaliknya jika tingkat bunga deposito turun atau tidak menarik lagi maka dananya akan ditarik kembali untuk dibeli saham. Naik turunnya harga saham akan tercermin dalam IHSG.

F. Tingkat Inflasi

1. Pengertian Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus-menerus (Boediono, 1994, h.161). Kenaikan harga tersebut tidak hanya terjadi untuk satu atau dua barang, tetapi juga meluas kepada sebagian besar dari harga barang-barang lain. Pada saat itulah daya beli dari uang menurun dan terjadilah inflasi.

Pendapat lain mengenai inflasi yaitu suatu kondisi, ketika tingkat harga (agregat) meningkat secara terus-menerus, dan mempengaruhi individu, dunia usaha dan pemerintah (Puspoprano, 2004, hal.38). Pada umumnya inflasi dipandang sebagai masalah penting yang harus dipecahkan dan sering menjadi perhatian utama karena laju inflasi yang tinggi adalah suatu bentuk biaya yang harus ditanggung oleh perekonomian berupa pertumbuhan ekonomi yang rendah dan menurunnya nilai riil dari pendapatan nasional.

Dari pengertian yang telah dikemukakan di atas, ada tiga hal penting yang dapat ditekankan yaitu:

- a. Ada kecenderungan harga-harga untuk meningkat, yang berarti bisa saja tingkat harga yang terjadi pada waktu tertentu naik atau turun dibandingkan dengan sebelumnya tetapi tetap menunjukkan tendensi yang meningkat.
- b. Kenaikan tingkat harga ini berlangsung secara terus-menerus, yang berarti terjadinya tidak hanya pada suatu waktu saja, akan tetapi untuk beberapa waktu lamanya.
- c. Bahwa kenaikan harga yang dimaksud di sini adalah tingkat harga umum, yang berarti tingkat harga yang mengalami kenaikan itu bukan hanya pada

satu atau beberapa komoditi saja, akan tetapi untuk harga barang-barang secara umum.

2. Macam-macam Inflasi

Ada berbagai macam penggolongan inflasi (Boediono,1994:162-165). Golongan pertama adalah inflasi yang dibagi menurut "parah" tidaknya inflasi tersebut, yaitu :

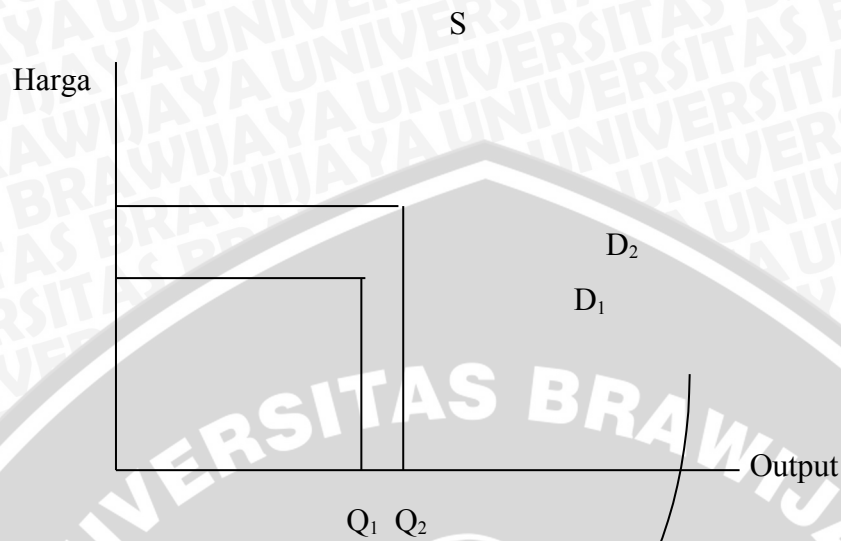
- "a). Inflasi ringan
Inflasi yang terjadi di bawah 10 % setahun.
- b). Inflasi moderat
Kenaikan harga-harga dengan perlahan-lahan antara 10-30 % setahun.
- c). Inflasi berat (*Galoping inflation*)
Bentuk inflasi jika harga-harga mulai melonjak antara 30-100 % setahun.
- d). Hiperinflasi
Kenaikan harga di atas 100 % setahun".

Penggolongan inflasi berikut ini didasarkan atas penyebab terjadinya inflasi tersebut, yaitu :

a) *Demand Inflation*

Pada inflasi jenis ini perubahan tingkat harga disebabkan oleh adanya perubahan pada permintaan total. Dalam situasi perekonomian yang mendekati keadaan *full employment*, kenaikan permintaan total dari masyarakat akan menyebabkan terjadinya permintaan yang berlebihan pada banyak pasar individual dan harga-harga akan meningkat. Bertambahnya permintaan akan barang-barang dan jasa-jasa akan menyebabkan bertambahnya permintaan akan faktor-faktor produksi dan harga faktor-faktor produksi tersebut juga akan meningkat.

Gambar 1
Kurva *Demand Inflation*

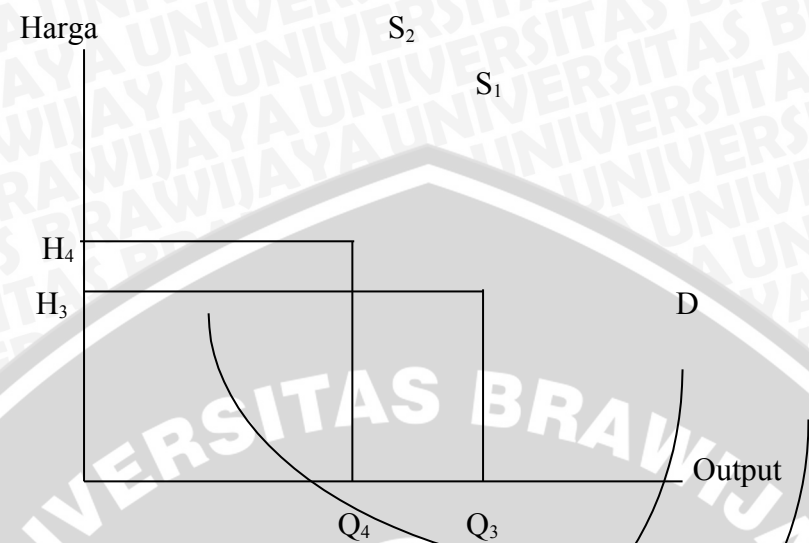


(Sumber : Boediono,1994:163)

b) *Cost Inflation*

Cost inflation atau juga sering disebut sebagai inflasi sisi penawaran (*supply-side inflation*) adalah inflasi yang terjadi sebagai akibat adanya kenaikan biaya produksi yang pesat dibandingkan dengan produktivitas dan efisiensi yang mengakibatkan perusahaan akan mengurangi supply barang dan jasa mereka ke pasar.

Gambar 2
Kurva Cost Inflation



(Sumber : Boediono,1994:163)

3. Hubungan Tingkat Inflasi terhadap IHSG

Definisi singkat dari inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang yang lain.

Inflasi membawa dampak buruk bagi konsumen, produsen, maupun pemerintah. Bagi konsumen dalam hal ini masyarakat, inflasi akan membuat nilai riil uang yang mereka pegang menjadi lebih kecil karena harus membayar lebih banyak untuk mendapatkan barang atau jasa dibandingkan waktu sebelumnya. Masyarakat membutuhkan lebih banyak uang tunai di tangan mereka sehingga terdorong untuk menarik dana yang ditanamkan di berbagai instrumen investasi yang salah satunya dari saham.

Sedangkan bagi produsen, kenaikan harga dari produk yang mereka jual akan menyulitkan untuk dijual sehingga memperkecil laba yang diterima perusahaan tersebut. Penurunan laba bisa membuat saham perusahaan yang

diperdagangkan menjadi kurang diminati sehingga harganya turun. Kombinasi antara penurunan jumlah penawaran (penjualan saham) dan jumlah permintaan (pembelian saham) menyebabkan harga menjadi turun. Apabila sebagian besar atau keseluruhan saham yang terdaftar di BEI turun, maka IHSG juga akan turun.

Hubungan antara tingkat inflasi dengan harga saham juga tampak dalam hubungan sebagai berikut :

”Terjadinya inflasi di suatu negara, dengan sendirinya mengakibatkan daya beli masyarakat mengalami penurunan sehingga masyarakat akan memprioritaskan untuk mengkonsumsi barang yang bersifat primer dan menunda pembelian barang yang bersifat tidak primer. Akibatnya, penjualan perusahaan menurun, diikuti dengan penurunan laba perusahaan yang akhirnya akan menekan harga sahamnya yang *listing* di bursa (Karpov, 2004, hal.81)”.

G. Kurs Valuta Asing

1. Pengertian Kurs Valas

Apabila sesuatu barang ditukar dengan barang lain, tentu di dalamnya terdapat perbandingan nilai tukar antara keduanya. Nilai tukar itu sebenarnya merupakan semacam harga di dalam pertukaran tersebut. Demikian pula dengan pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, maka akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah yang sering disebut dengan kurs (*exchange rate*).

“Nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit uang mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Sebagai contoh nilai tukar (NT) Rupiah terhadap Dolar Amerika (USD) adalah harga satu Dolar Amerika (USD) dalam Rupiah (Rp), atau dapat juga diartikan harga satu Rupiah terhadap satu USD.

Apabila nilai tukar didefinisikan sebagai nilai Rupiah dalam valuta asing dapat diformulasikan sebagai berikut :

$NT_{IDR/USD}$ = Rupiah yang diperlukan untuk membeli 1 Dolar Amerika (USD).

Dalam hal ini, jika nilai tukar meningkat maka berarti Rupiah mengalami depresiasi. Sebaliknya, jika nilai tukar menurun berarti Rupiah mengalami apresiasi (Simorangkir, 2004, h.4)”.

Pengertian lain kurs valas yaitu harga di mana mata uang suatu negara dipertukarkan dengan mata uang negara lain disebut nilai tukar (kurs) (Puspoprano, 2004, h.212). Tingkat nilai tukar dari suatu negara merupakan hal yang sangat penting bagi negara yang bersangkutan. Bersama dengan harga-harga

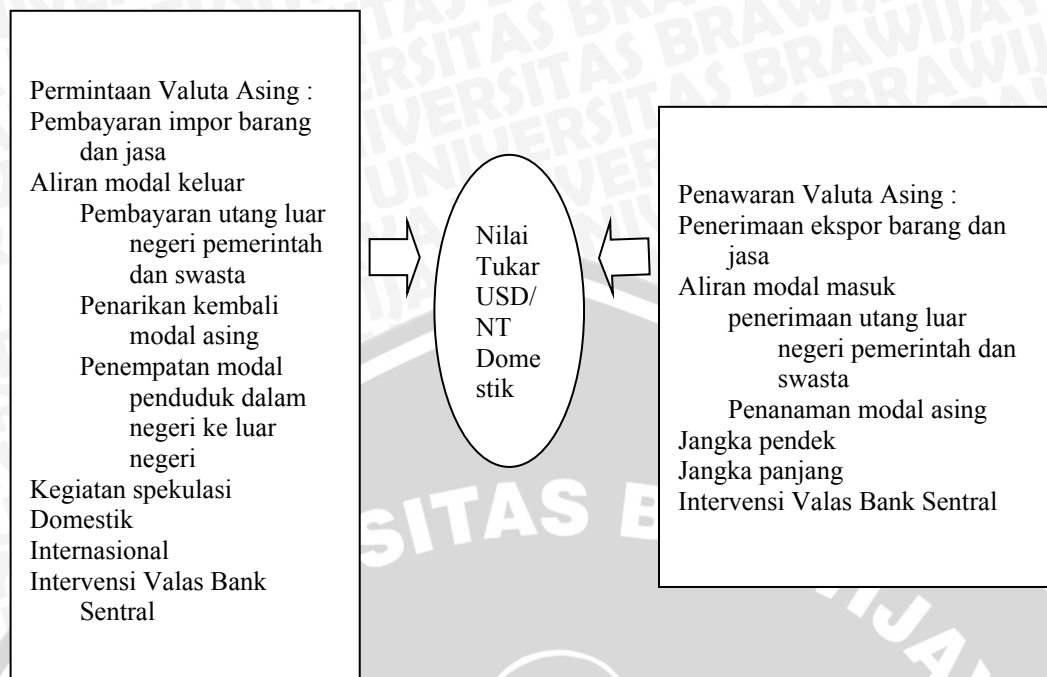
domestik, nilai tukar menentukan biaya dari produk suatu negara bagi pembeli di luar negeri, dan karena itu mempengaruhi ekspor negara yang bersangkutan. Sebaliknya, nilai tukar juga menentukan biaya pembelian produk dari negara lain (impor).

2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kurs

Sifat dari kurs valas tergantung dari sifat pasar. Dalam sistem nilai kurs tetap, nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing ditetapkan oleh pemerintah melalui Bank Sentral negara yang bersangkutan. Sementara dalam sistem nilai tukar mengambang, kurs valas akan berubah-ubah sesuai dengan perubahan permintaan dan penawaran.

”Dilihat dari faktor yang mempengaruhinya, terdapat tiga faktor yang mempengaruhi permintaan valuta asing. Pertama, faktor pembayaran impor. Semakin tinggi impor barang dan jasa, maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga nilai tukar akan cenderung melemah. Sebaliknya, jika impor menurun, maka permintaan valuta asing menurun sehingga mendorong menguatnya nilai tukar. Kedua, faktor aliran modal keluar (*capital outflow*). Semakin besar aliran modal keluar, maka semakin besar permintaan valuta asing dan pada lanjutannya akan memperlemah nilai tukar. Aliran modal keluar meliputi pembayaran hutang penduduk Indonesia (baik swasta dan pemerintah) kepada pihak asing dan penempatan dana penduduk Indonesia ke luar negeri. Ketiga, kegiatan spekulasi. Semakin banyak kegiatan spekulasi valuta asing yang dilakukan oleh spekulan maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga memperlemah nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing.

Sementara itu, penawaran valuta asing dipengaruhi oleh dua faktor utama. Pertama, faktor penerimaan hasil ekspor. Semakin besar volume penerimaan ekspor barang dan jasa, maka semakin besar jumlah valuta asing yang dimiliki oleh suatu negara dan pada lanjutannya nilai tukar terhadap mata uang asing cenderung menguat atau apresiasi. Sebaliknya, jika ekspor menurun, maka jumlah valuta asing yang dimiliki semakin menurun sehingga nilai tukar juga cenderung mengalami depresiasi. Kedua, faktor aliran modal masuk (*capital inflow*). Semakin besar aliran modal masuk, maka nilai tukar akan cenderung semakin menguat. Aliran modal masuk tersebut dapat berupa penerimaan hutang luar negeri, penempatan dana jangka pendek oleh pihak asing (*Portfolio investment*) dan investasi langsung pihak asing (*foreign direct investment*) (Simorangkir, 2004, h.6-7)”.



Gambar 3

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Domestik

(Sumber : Simorangkir, 2004: 7)

3. Kebijakan dan Sistem Nilai Tukar (Kurs)

Kebijakan nilai tukar yang dibuat oleh pemerintah di berbagai negara umumnya bertujuan untuk mendukung neraca pembayaran dan membantu efektivitas kebijakan moneter. Dalam sejarah perkembangannya ada beberapa sistem nilai tukar yang digunakan oleh banyak negara dalam menentukan dan mengelola nilai tukar mata uangnya yaitu :

a. Sistem nilai tukar tetap murni (*Absolutely fixed rate regime*)

Pada sistem nilai tukar tetap ini, mata uang suatu negara ditetapkan secara tetap terhadap mata uang asing tertentu. Dengan penetapan nilai tukar secara tetap, ada kemungkinan nilai tukar yang ditetapkan terlalu tinggi (*over-valued*) atau terlalu rendah (*under-valued*).

b. Sistem nilai tukar mengambang murni (*Pure floating regime*)

Dalam sistem ini, mekanisme penetapan nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing ditentukan oleh mekanisme pasar. Nilai mata uang akan berubah setiap saat tergantung dari permintaan dan penawaran mata uang domestik terhadap mata uang asing dan perilaku spekulan.

Apabila permintaan valuta asing terhadap mata uang domestik lebih besar dari penawarannya, maka nilai mata uang domestik akan menurun. Sebaliknya, nilai tukar akan menguat jika penawaran lebih besar dari permintaan.

- c. Sistem nilai tukar tetap tetapi dapat disesuaikan (*Fixed But Adjustable Rate/FBAR*)

Merupakan kombinasi dari sistem nilai tukar tetap dengan sistem nilai tukar mengambang murni. Dalam sistem nilai tukar FBAR, besarnya nilai tukar ditetapkan oleh pembuat kebijakan, bank sentral, dan dipertahankan melalui intervensi langsung di pasar valas atau bank sentral mengarahkan pasar dengan menjual dan membeli valas dengan harga tetap (Simorangkir, 2004, h.17-20)".

4. Hubungan Kurs Valas Dolar Amerika terhadap IHSG

Ketika kurs valas Dolar Amerika terhadap Rupiah mengalami kenaikan, para investor akan berusaha menjual sahamnya untuk disalurkan ke bank dalam bentuk Dolar Amerika. Tindakan tersebut akan mendorong terjadinya penurunan harga saham. Selain itu, Bank Indonesia akan segera meningkatkan suku bunganya dengan tujuan untuk mencegah jangan sampai masyarakat lebih senang memegang Dolar Amerika daripada Rupiah.

Apabila masyarakat lebih banyak memburu Dolar Amerika, mereka akan menjual Rupiah yang dapat mengakibatkan anjloknya nilai Rupiah. Hal ini akan memicu stagnansi bahkan depresi pada perekonomian Indonesia. Kenaikan suku bunga yang ditetapkan BI akan membuat banyak investor menjual sahamnya guna ditempatkan di bank. Alasan investor melakukannya tidak hanya untuk mendapatkan keuntungan lebih tinggi, namun juga disebabkan oleh kekhawatiran investor karena ancaman menggelembungnya hutang Dolar Amerika perusahaan yang pada akhirnya dapat berpengaruh negatif pada harga saham. Dampak akhirnya IHSG akan ikut terkerek turun.

Hubungan antara kurs valas Dolar Amerika terhadap IHSG juga terlihat seperti berikut ini :

"Nilai tukar atau kurs mata uang suatu negara sangat mempengaruhi terhadap perkembangan pasar modal negara tersebut. Fluktuasi kurs Rupiah terhadap mata uang asing akan sangat mempengaruhi iklim investasi di dalam negeri, khususnya pasar modal. Terjadinya apresiasi kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat misalnya, akan memberikan dampak terhadap perkembangan pemasaran produk Indonesia di luar negeri, terutama dalam hal persaingan harga. Apabila ini terjadi, secara tidak langsung akan memberikan pengaruh terhadap neraca perdagangan (*balance of trade*), karena menurunnya nilai ekspor dibandingkan nilai impor, seterusnya akan berpengaruh pula pada neraca pembayaran (*balance of payment*) Indonesia. Memburuknya *balance of payment* tentu akan berpengaruh terhadap cadangan devisa (*net international reserve*). Berkurangnya *net international reserve* akan dapat mengurangi

kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia, yang selanjutnya menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal Indonesia terutama Bursa Efek Jakarta dan bagi investor asing akan cenderung melakukan penarikan modal sehingga terjadi *capital outflow*.

Sebaliknya, apabila terjadi penurunan kurs Rupiah yang berlebihan, akan berdampak pada perusahaan *go public* yang menggantungkan barang-barang produksi terhadap barang-barang impor. Besarnya belanja impor dari perusahaan seperti ini bisa mempertinggi biaya produksi serta menurunkan laba perusahaan. Selanjutnya, dapat ditebak, harga saham perusahaan itu akan anjlok dan IHSG akan mengalami penurunan (Karpov, 2004, hal.83)".

H. Kerangka Pikir Penelitian

Harga saham di bursa efek khususnya di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu interaksi antara permintaan dan penawaran investor terhadap saham yang bersangkutan. Tindakan apa yang akan dilakukan oleh investor tergantung dari seberapa banyak informasi yang dia miliki. Ketika ada informasi baru muncul, investor (diasumsikan) akan menyerap dengan segera informasi tersebut lewat aktivitas penjualan atau pembelian sehingga dengan cepat akan terjadi ekuilibrium harga yang baru.

Fluktuasi harga saham terkait erat dengan perubahan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi. Hasil penelitian oleh Siegel tahun 1991 menyimpulkan adanya hubungan yang kuat antara harga saham dan kinerja ekonomi makro, dan menemukan bahwa perubahan pada harga saham selalu terjadi sebelum terjadinya perubahan ekonomi (Tandelilin, 2001, hal.211). Ada dua alasan yang mendasarinya. Pertama, harga saham yang terbentuk merupakan cerminan ekspektasi investor terhadap *earning*, dividen, maupun tingkat bunga yang akan terjadi. Dengan demikian, harga saham yang sudah terbentuk itu akan merefleksikan ekspektasi investor atas kondisi ekonomi dimasa datang, bukannya kondisi ekonomi saat ini. Kedua, kinerja pasar modal akan bereaksi terhadap perubahan-perubahan ekonomi makro seperti perubahan tingkat bunga, inflasi, ataupun jumlah uang yang beredar. Khusus dalam penelitian ini, penulis membatasi bahwa informasi yang diteliti hanyalah mengenai keadaan perekonomian makro yang meliputi tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, dan kurs valas dolar Amerika.

Variabel ekonomi makro yaitu tingkat bunga khususnya tingkat bunga deposito memiliki hubungan yang berkebalikan dengan harga saham. Kenaikan

tingkat bunga deposito akan menyebabkan investor menarik dananya di pasar modal karena imbal hasil investasi di deposito menjadi lebih menarik daripada di pasar modal.

Variabel ekonomi makro yang berikutnya adalah tingkat inflasi. Hasil penelitian Fama pada tahun 1981 menjelaskan bahwa hubungan negatif antara return saham dan tingkat inflasi sesungguhnya berasal dari adanya hubungan negatif antara inflasi dan aktivitas perusahaan terutama aktivitas pengeluaran modal (Arifin, 2005, hal.155). Inflasi akan meningkatkan biaya produksi perusahaan, jika peningkatan biaya tersebut lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Ini akan membawa dampak pada turunnya harga saham perusahaan di pasar modal.

Terakhir, variabel ekonomi makro yaitu kurs valas dolar Amerika juga berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian oleh Bartov dan Bodnar pada tahun 1994 menguji hubungan antara perubahan nilai tukar mata uang dengan harga saham perusahaan yang porsi operasi internasionalnya signifikan (Arifin, 2005, hal.156). Perusahaan yang aktif di perdagangan internasional akan diuntungkan jika mata uang lokal terdepresiasi karena penerimaan dalam mata uang lokal akan meningkat sebagai akibat lebih berharganya mata uang asing dan jumlah penjualan (ekspor) akan meningkat karena lebih murah harga barang di mata konsumen luar negeri. Akibatnya penerimaan laba perusahaan bertambah dan berdampak pada kenaikan harga sahamnya.

Tindakan yang dilakukan oleh masing-masing investor apakah menjual atau membeli saham secara kumulatif akan tercermin dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Apabila aksi jual saham lebih dominan maka IHSG akan bergerak turun, sebaliknya jika aksi borong saham lebih dominan IHSG akan bergerak naik.

I. Hipotesis

Berdasarkan uraian sebelumnya, peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut :

1. Bahwa variabel tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, dan kurs valas Dolar Amerika bersama-sama berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
2. Bahwa variabel bebas tingkat bunga deposito berpengaruh dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)



BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Dilihat dari pendekatan analisisnya, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Dengan pendekatan kuantitatif maka penelitian ini akan menekankan analisisnya pada data-data numerikal (angka) yang diolah dengan metode statistik.

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian explanatory (penjelasan). Supardi (2005, h.29) mengungkapkan penelitian explanatory merupakan penelitian yang berusaha menggambarkan dan menerangkan tentang suatu gejala dan keadaan yang diteliti seperti apa adanya dengan sekaligus menerangkan latar belakang yang menimbulkan gejala dan keadaan tersebut. Gejala-gejala (variabel) yang diteliti tersebut dijelaskan hubungan kausalnya melalui pengujian hipotesis.

Adapun penggunaan penelitian jenis ini adalah karena titik fokus dalam penelitian ini adalah untuk menguji hipotesis yang ditetapkan yaitu bahwa diduga ada pengaruh tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, kurs valas Dolar Amerika terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

B. Lokasi Penelitian

Penelitian mengenai "Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi, Kurs Valas Dolar Amerika Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)" ini dilakukan di perpustakaan Bank Indonesia Cabang Malang, dengan mempertimbangkan bahwa di perpustakaan Bank Indonesia Cabang Malang dapat diperoleh semua data yang dibutuhkan berkenaan dengan penelitian ini.

C. Variabel dan Pengukuran

Adapun variabel yang diteliti yang berhubungan dengan judul dan masalah yang terjadi adalah sebagai berikut :

1. Tingkat bunga deposito (X_1)

Tingkat bunga deposito adalah suku bunga yang dibayarkan bank kepada para deposan yang menginvestasikan uangnya dalam bentuk deposito berjangka. Tingkat bunga deposito yang digunakan adalah tingkat bunga deposito bank umum berjangka waktu 1 bulan.

2. Tingkat inflasi (X_2)

Tingkat inflasi adalah perubahan atau naik turunnya angka inflasi yang dikeluarkan oleh BI per periode 1 Januari 2004 sampai 31 Desember 2007. Besarnya tingkat inflasi didapat dari Indeks Harga Konsumen (IHK) yang merupakan indikator untuk menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat.

3. Kurs valas Dolar Amerika (X_3)

Harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Mata uang asing yang digunakan dalam penelitian ini adalah Dolar Amerika terhadap Rupiah. Perhitungannya menggunakan nilai tengah antara kurs jual dan kurs beli yang dihitung dengan rumus :

$$\text{Kurs tengah} = \frac{\text{KursJual} + \text{KursBeli}}{2}$$

Data yang diambil untuk penelitian menggunakan kurs tengah hari terakhir dari setiap bulan selama waktu penelitian.

4. IHSG

IHSG adalah angka indeks harga saham gabungan yang telah disusun dan diperhitungkan serta merupakan catatan terhadap perubahan-perubahan maupun pergerakan harga saham sejak mulai pertama kali beredar sampai pada suatu saat tertentu di BEI. Nilai IHSG yang digunakan adalah nilai IHSG pada tanggal terakhir dari setiap bulan selama waktu penelitian.

D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah suatu kesatuan individu atau subyek pada wilayah dan waktu dengan kualitas tertentu yang akan diamati atau diteliti (Supardi, 2005, hal. 101). Sedangkan penelitian sampel adalah penelitian yang dilakukan dengan mengambil sebagian anggota populusi untuk mewakili seluruh anggota populasi (Supardi, 2005, hal.103).

Dalam penelitian ini, sampel yang diambil sama dengan populasinya yaitu tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, kurs valas Dolar Amerika dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Yang dijadikan sebagai batasan pengambilan sampel adalah jangka waktu penelitian terhadap populasinya. Karena populasi yang diteliti jangka waktunya sangat lama (1982 – sekarang), peneliti membatasi

jangka waktu pengambilan sampelnya dari tahun 2004-2007. Waktu 4 tahun ini dianggap dapat mewakili seluruh waktu yang ada.

E. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data pada dasarnya merupakan cara yang dipakai oleh peneliti dalam mengumpulkan data penelitiannya. Misalnya dengan menyebarkan angket, melakukan observasi, dan dokumentasi. Adapun teknik pengumpulan data yang digunakan 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.

F. Sumber Data

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yakni data yang tidak diusahakan sendiri pengumpulannya oleh peneliti. Data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk jadi yang berupa publikasi. Data tersebut sudah dikumpulkan oleh instansi atau pihak lain.

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

1. www.bi.go.id

Dari sumber ini diperoleh data tingkat inflasi dan kurs valas Dolar Amerika.

2. Direktori Perbankan Indonesia tahun 2004, 2005, 2006, 2007

Dari sumber data ini didapatkan data mengenai tingkat bunga deposito 1 bulanan dan data IHSG dari bulan Januari 2004 sampai dengan Desember 2007.

G. Teknik Analisis

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan tehnik analisis yang digunakan untuk tujuan penarikan kesimpulan atau pengambilan keputusan. Pengukuran ini berhubungan dengan pengumpulan dan peringkasan data, serta penyajian hasil peringkasan data. Analisis ini umumnya digunakan untuk menggambarkan pemusatan nilai-nilai dari observasi sampel dan untuk mempermudah pengamatan, sehingga melalui analisis ini dapat diperoleh gambaran mengenai kondisi sampel. Untuk mengetahui deskripsi data diperlukan ukuran. Ukuran yang digunakan adalah

Summary Statistics. Untuk mendapatkan *Summary Statistics* digunakan program SPSS 11.5 For Windows.

2. Analisis Regresi Berganda

Nurgiyantoro (2004, h.268) mengatakan : ”untuk mengetahui apakah suatu gejala atau variabel dapat dipergunakan untuk memprediksikan gejala-gejala atau variabel-variabel yang lain, dilakukan uji statistik dengan mempergunakan teknik analisis regresi”.

Persamaan regresi untuk empat variabel prediktor adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana :

Y : IHSG

a : konstanta

$b_1 \dots b_3$: koefisien regresi $X_1 \dots X_3$

X_1 : variabel tingkat bunga deposito dalam %

X_2 : variabel tingkat inflasi dalam %

X_3 : variabel kurs valas Dolar Amerika

e : variabel error, dengan asumsi $e = 0$

Data kemudian diolah dengan program SPSS For Windows 11.0 dan dilakukan analisis secara diskriptif serta pembuktian hipotesis.

3. Pengujian Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Koefisien determinasi berganda (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai dari koefisien determinasi ini nantinya akan digunakan sebagai suatu ukuran kebaikan (goodness of fit) dari persamaan regresi yang dihasilkan. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai dengan 1, bila nilainya lebih kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependent sangat terbatas. Bila nilainya mendekati 1, berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependent.

4. Uji Asumsi Klasik

Hasil analisa regresi yang terbaik akan didapatkan bila model regresi tersebut menghasilkan estimator linear yang tidak bias dengan menggunakan

metode *Ordinary Least Square (OLS)*. Kondisi ini akan terjadi jika dipenuhi beberapa asumsi yang dikenal sebagai asumsi klasik.

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

a). Uji Non-Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti adanya hubungan linier yang kuat antar variabel prediktor yang satu dengan variabel prediktor lainnya dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat korelasi linier atau hubungan yang kuat antara variabel prediktornya atau dengan kata lain tidak terjadi multikolinearitas. Jika dalam model regresi terdapat gejala multikolinearitas, maka model regresi tersebut tidak dapat menaksir secara tepat sehingga diperoleh kesimpulan yang salah mengenai variabel yang diteliti. Lebih jelasnya, berikut ini konsekuensi atau akibat yang timbul akibat adanya multikolinearitas :

- (1). Penafsiran koefisien regresi masih mungkin dilakukan tetapi memiliki standar deviasi yang lebih besar.
- (2). Akibatnya nilai populasi tidak dapat ditafsir dengan tepat melalui koefisien yang diperoleh.

Untuk mengetahui apakah terjadi gejala multikolinearitas maka yang dilakukan adalah :

- (1). Menganalisis matriks korelasi variabel-variabel independen. Jika antara variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas. Matriks korelasi dapat diketahui dari hasil output program SPSS For Windows.
- (2). Multikolinearitas juga dapat dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *Variance Inflation Factor (VIF)*. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Nilai *tolerance* dan VIF didapat dari hasil output SPSS For Windows.

Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena

$$VIF = \frac{1}{\text{tolerance}})$$

dan menunjukkan adanya kolinieritas yang tinggi. Nilai

cut-off yang umum dipakai adalah *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF di atas 10. nilai *tolerance* 0,10 sama dengan tingkat multikolinearitas 0,95.

b). Uji Non-Heteroskedastisitas

Uji non-heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara yang digunakan adalah dengan melakukan uji Glejser. Dalam uji Glejser digunakan $|e_i|$ dan melakukan uji regresi dengan rumusan sebagai berikut (Miris 1995, hal.330) :

$$s | e_i | = \beta_1 X_i + v_i$$

$$| e_i | = \beta_1 \sqrt{X_i} + v_i$$

Di mana v_i adalah unsur gangguan (*disturbance*). Bila nilai $t_{hit} < t_{tabel}$ maka terjadi homokedastisitas, dan sebaliknya bila nilai $t_{hit} > t_{tabel}$ maka terjadi heteroskedastisitas.

c). Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, baik variabel independen ataupun variabel dependen keduanya memiliki distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki data normal atau mendekati normal. Untuk menguji normalitas data digunakan hasil uji Shapiro –Wilks atau Multification Kolomogrov-Smirnov. Kaidah pengambilan keputusan terhadap uji normalitas data adalah “apabila nilai asymptotic significance lebih besar dari 5 % dikatakan normal dan apabila lebih kecil dari 5 % dikatakan tidak normal”.

5. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis adalah membuktikan atau menguatkan suatu dugaan atau anggapan tentang parameter populasi yang tidak diketahui berdasar informasi dari sampel yang diambil dari populasi tadi. Dugaan tersebut dinyatakan dalam *null hypothesis* (H_0) atau *alternative hypothesis* (H_1). Teori pengujian hipotesis akan memutuskan apakah H_0 ditolak atau tidak ditolak. Keputusan menolak atau tidak menolak H_0 didasarkan pada tes statistik yang diperoleh dari data sampel, setelah dibandingkan dengan nilai kritis dari distribusi statistika yang bersangkutan yang terdapat dalam tabel yang telah dibuat oleh statistisi (Mulyono, 2003, h.209).

a. (Uji F)

Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol atau

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$$

Artinya apakah semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_a), tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau :

$$H_1 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \dots \neq \beta_k \neq 0$$

Artinya semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Untuk menentukan signifikansi ditentukan nilai F_{hit} terlebih dahulu dengan cara sebagai berikut :

$$F_{hit} = \frac{R^2(N_{-m-1})}{(1 - R^2)(m)}$$

R^2 = koefisien determinasi yang menunjukkan besarnya sumbangan pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen.

N_{-m-1} = derajat bebas.

Sedangkan untuk menentukan F_{tabel} digunakan taraf signifikansi $\alpha = 5 \%$.

Kriteria ujinya adalah sebagai berikut :

- a. Jika $F_{hit} > F_{tabel}$, H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya ada hubungan atau pengaruh yang nyata antara variabel independen (X_1, X_2, X_3) terhadap variabel dependen (Y) secara bersama-sama.
- b. Jika $F_{hit} < F_{tabel}$, H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak ada hubungan atau pengaruh yang nyata antara variabel independen (X_1, X_2, X_3) terhadap variabel dependen (Y) secara bersama-sama.

b. Uji t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi secara dependen. Nilai uji t diperoleh dengan bantuan program SPSS, yang hasilnya akan dilihat berdasarkan tingkat signifikan X.

Langkah-langkah dalam uji t yaitu :

(1). Merumuskan hipotesis

Hipotesis dirumuskan sebagai berikut :

$H_0 : \beta_1 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas X_1 terhadap variabel terikat Y.

$H_0 : \beta_2 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas X_1 terhadap variabel terikat Y.

(2). Menentukan tingkat signifikansi atau level of significance (α) = 5 % dengan degree of freedom (df) = (n-k-1), di mana k adalah jumlah variabel independen.

(3). Menghitung t_{hit} dengan rumus

Untuk itu perlu dicari t_{hit} dengan cara sebagai berikut :

$$t_{hit} = \frac{b_i - \beta_i}{Sb_i}$$

Sb_i = standar deviasi koefisien regresi x_i

B_i = koefisien regresi dari x_i

(4). Membandingkan t_{hit} dengan t_{tabel}

Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis dengan tingkat signifikansi (α) = 5 % adalah sebagai berikut :

Jika probabilitas $t_{hit} \leq \alpha$, H_0 ditolak artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Jika probabilitas $t_{hit} > \alpha$, H_0 diterima artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

1. Sejarah Singkat Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Bursa efek Indonesia pertama kali berdiri pada masa penjajahan Belanda, tepatnya tanggal 14 Desember 1912 di Batavia, dengan nama *Vereniging Voor de Effecten Handel*. Bursa efek ini merupakan cabang dari bursa efek di Belanda. Instrumen yang diperdagangkan adalah saham dan obligasi yang diterbitkan perusahaan-perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia.

Bursa efek di Batavia yang berkembang pesat mendorong pemerintah Hindia Belanda untuk mendirikan cabang di Surabaya dan Semarang pada tahun 1925. Namun akibat pecahnya Perang Dunia II tahun 1939 di Eropa, ketiga bursa efek tersebut harus ditutup.

Tanggal 3 Juni 1952 BEJ kembali beroperasi. Tujuannya untuk menampung efek-efek perusahaan yang dijual ke luar negeri. Selain itu juga bertujuan untuk menampung perdagangan obligasi yang diterbitkan pemerintah pada tahun 1950. Pembukaan ini menandai era kedua dari BEJ.

BEJ periode kedua ini hanya bertahan sekitar 10 tahun. Pada masa Manipol, BEJ kembali ditutup secara diam-diam dikarenakan sistem politik dan perekonomian yang memburuk.

Memasuki masa Orde Baru, pasar modal Indonesia kembali berjalan ditandai dengan pembentukan BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal) dan pembukaan BEJ pada tanggal 10 Agustus 1977. Keputusan pemerintah untuk campur tangan dalam kegiatan pasar modal membawa dampak buruk karena perkembangan pasar modal menjadi lambat. Selama kurun waktu 1977-1988, hanya 24 perusahaan yang melakukan emisi saham di bursa efek dengan jumlah lembar saham yang tercatat sebanyak ± 290 miliar lembar.

Kemudian pemerintah mengeluarkan berbagai deregulasi seperti Paket Desember 1987, Paket Oktober 1988, dan Paket September 1997 yang bertujuan untuk menggairahkan perdagangan bursa efek di Indonesia. Paket-paket tersebut berhasil membuat pasar modal di Indonesia mengalami kemajuan. Tetapi, dalam

perkembangan berikutnya, campur tangan pemerintah akan mulai dikurangi dan mekanisme perdagangan di bursa akan mulai diserahkan kepada mekanisme pasar.

Untuk mendukung perkembangan pasar modal yang sehat dan kuat diperlukan usaha-usaha pembenahan secara terus-menerus. Salah satunya dengan mengembangkan sistem perdagangan otomatis atau *Jakarta Automatic System Trading* (JATS). BEJ mulai mengoperasikan JATS pada tanggal 22 Mei 1995. Semenjak JATS diterapkan, terjadi peningkatan yang cukup berarti dalam frekuensi dan volume perdagangan di BEJ. Jika menggunakan sistem manual, rata-rata volume perdagangan saham harian adalah 14,8 juta saham dengan nilai rata-rata 46 miliar Rupiah dan frekuensi transaksi rata-rata 1.606 kali. Maka sejak tanggal 22 Mei 1995 sampai akhir Agustus 1995, rata-rata volume perdagangan saham harian meningkat menjadi 18 juta saham dengan nilai rata-rata 58 miliar dan frekuensi transaksi rata-rata 2.268 kali.

Seiring dengan perkembangan teknologi dan tujuan peningkatan kelancaran dan efisiensi perdagangan, BEJ mulai mengembangkan suatu sistem perdagangan yang dikenal dengan istilah *scripless trading* atau sistem perdagangan tanpa warkat. Sistem perdagangan tanpa warkat adalah sistem yang penyelesaian transaksinya dilakukan hanya dengan pemindahbukuan atau *book-entry settlement*. Artinya, tidak diperlukan lagi sertifikat sekuritas yang secara fisik berpindah tangan dari penjual ke pembeli. Seluruh sertifikat sekuritas akan dikonversikan menjadi data elektronik dan tersimpan dalam lembaga penyimpanan (kustodian) secara terpusat. Manfaat yang diharapkan dari penerapan sistem ini adalah semakin meningkatnya efisiensi proses transaksi dengan resiko lebih kecil.

Perkembangan berikutnya, pada tanggal 1 Desember 2007 diresmikan bursa baru yaitu Bursa Efek Indonesia. Bursa ini merupakan penggabungan dari Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya di mana Bursa Efek Surabaya melebur ke dalam Bursa Efek Jakarta. Diharapkan dengan penggabungan tersebut akan terjadi penghematan biaya pencatatan bagi emiten sebesar 5-10 miliar Rupiah, penghematan biaya pengembangan teknologi informasi, penghematan

biaya sewa gedung, dan sebagainya. Bursa baru juga diharapkan bisa meningkatkan integritas di tengah persaingan pasar modal global.

B. Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan tehnik analisis yang digunakan untuk tujuan penarikan kesimpulan atau pengambilan keputusan. Pengukuran ini berhubungan dengan pengumpulan dan peringkasan data, serta penyajian hasil peringkasan data. Analisis ini umumnya digunakan untuk menggambarkan pemusatan nilai-nilai dari observasi sampel dan untuk mempermudah pengamatan, sehingga melalui analisis ini dapat diperoleh gambaran mengenai kondisi sampel.

Berikut ini disajikan *statistics descriptive* dari masing-masing variabel untuk tahun 2004 sampai dengan tahun 2007 :





Tabel 2
Statistics Descriptive

	N	2004				2005				2006				2007			
		Min	Max	Mean	Std. Deviation	Min	Max	Mean	Std. Deviation	Min	Max	Mean	Std. Deviation	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Tingkat bunga deposito (X ₁)	1 2	5,83	6,20	6,0025	,12241	6,31	11,84	7,9783	2,06683	8,71	11,84	10,6625	,94711	6,95	8,39	7,3942	,52153
Tingkat inflasi (X ₂)	1 2	4,60	7,20	6,0575	,81037	7,15	18,38	10,4025	4,50348	5,27	17,92	13,3317	4,49169	5,77	6,95	6,4042	,35646
Kurs valas Dolar Amerika (X ₃)	1 2	844 1	9415	8985,42	353,526	9165	10310	9750,58	371,202	8775	9395	9141,25	157,828	8828	9419	9155,33	159,910
IHSG (Y)	1 2	732,40	1000,23	805,1158	93,98808	1017,73	1182,30	1086,7025	47,76242	1216,14	1805,52	1442,6117	187,33225	1740,97	2745,83	2212,7817	357,53833

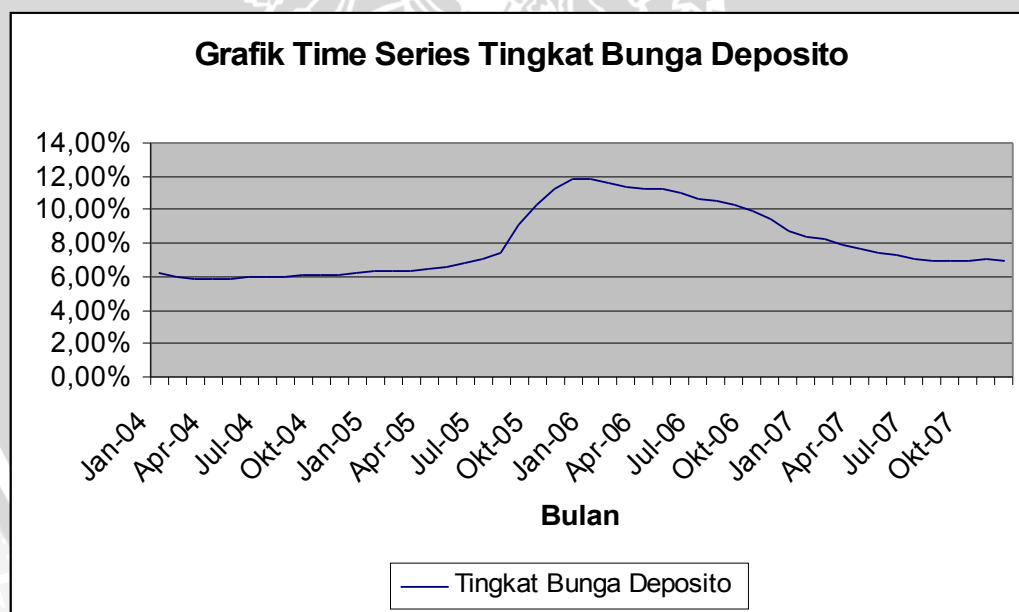
Sumber : Data Diolah, 2008

a. Tingkat Bunga Deposito

Tingkat bunga yang dimaksud dalam penelitian ini adalah tingkat bunga deposito berjangka waktu 1 bulan. Secara teoritis dapat dikatakan bahwa investor cenderung lebih menyukai menabung pada saat tingkat deposito tertinggi, sebab investasi di bidang ini relatif tidak mengandung resiko. Sebaliknya, investor akan lebih menyukai kecenderungan menginvestasikan uang dalam bentuk saham manakala tingkat bunga deposito rendah.

Penetapan tingkat bunga deposito masing-masing bank dilakukan oleh manajemen bank yang bersangkutan. Penetapan besar tingkat bunga deposito melihat kepada berbagai faktor misal tingkat suku bunga SBI yang ditetapkan pemerintah dan kemampuan masyarakat untuk berinvestasi. Fluktuasi tingkat bunga deposito dapat terlihat dalam grafik *time series* berikut ini :

Gambar 4



Sumber : Data Diolah, 2008

Dari tabel 2 diketahui untuk tahun 2004 tingkat bunga deposito minimum sebesar 5,83 % dan maksimum sebesar 6,20 %. Nilai *mean* dari tingkat bunga deposito tahun 2004 sebesar 6,0025 % dan *standard deviation* sebesar 0,12241. Untuk tahun 2005 tingkat bunga deposito minimum sebesar 6,31 % dan maksimum sebesar 11,84 %. Nilai *mean*

dari tingkat bunga deposito pada tahun 2005 sebesar 7,9783 % dan *standard deviation* sebesar 2,06683. Untuk tahun 2006 tingkat bunga deposito minimum sebesar 8,71 % dan maksimum sebesar 11,84 %. Nilai *mean* dari tingkat bunga deposito tahun 2006 sebesar 10,6625 % dan *standard deviation* sebesar 0,94711. Sedangkan untuk tahun 2007, tingkat bunga deposito minimum sebesar 6,95 % dan maksimum sebesar 8,39 %. Nilai *mean* dari tingkat bunga deposito tahun 2006 sebesar 7,3942 % dan *standard deviation* sebesar 0,52153.

b. Tingkat Inflasi

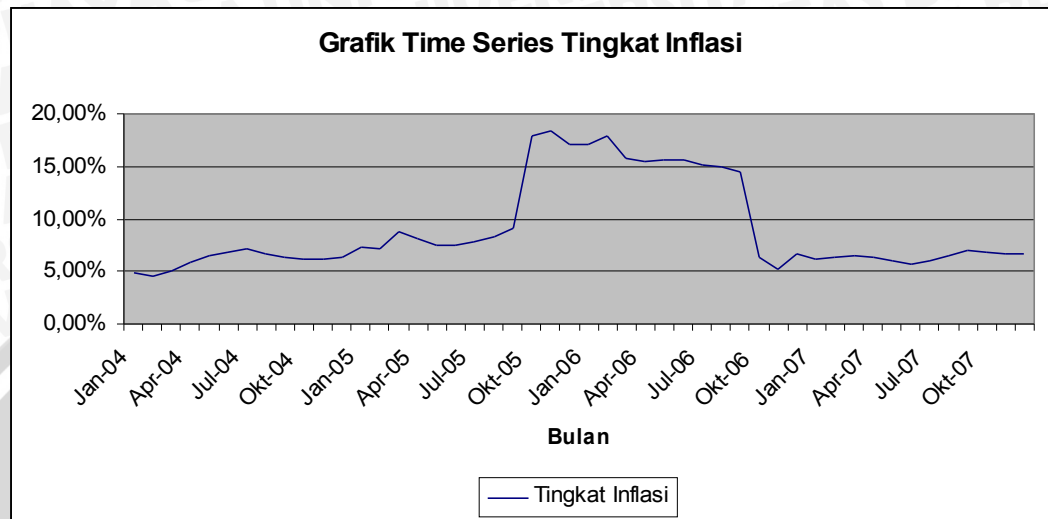
Tingkat inflasi yang dimaksud pada penelitian ini adalah tingkat inflasi bulanan selama periode tahun 2004-2007. Tingkat inflasi juga berhubungan dengan keadaan perekonomian secara makro. Fluktuasi tingkat inflasi disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain kenaikan harga dan permintaan serta bertambahnya jumlah uang beredar.

Tekanan inflasi muncul karena dorongan permintaan agregat yang tinggi yang tidak sepenuhnya dapat diimbangi dengan kenaikan sisi penawaran agregat sebagai akibat masih adanya berbagai permasalahan struktural dalam ekonomi. Tekanan inflasi menjadi lebih tinggi lagi dengan adanya kebijakan pemerintah untuk mengurangi berbagai subsidi guna mendorong pembentukan harga berdasarkan mekanisme pasar, melemahnya nilai tukar Rupiah, serta tingginya ekspektasi inflasi dalam masyarakat. Berbagai perkembangan tersebut mengakibatkan kecenderungan kenaikan harga-harga sulit diredam dengan segera.

Adanya tekanan inflasi yang tinggi secara terus-menerus mengakibatkan kebijakan moneter BI dalam upaya pengendalian inflasi menjadi dilematis. Di satu sisi, upaya menjaga kestabilan moneter membutuhkan langkah-langkah pengetatan moneter agar pembentukan ekspektasi inflasi sedapat mungkin dibendung dari awal. Namun di sisi lain, upaya pengetatan moneter yang seketika dan berlebihan dapat mematikan kembali inisiatif-inisiatif dari dunia usaha dan masyarakat pada umumnya untuk melakukan kegiatan usaha.

Pergerakan naik turunnya tingkat inflasi disajikan dalam grafik *time series* berikut ini :

Gambar 5



Sumber : Data Diolah, 2008

Dari tabel 2 diketahui untuk tahun 2004 tingkat inflasi minimum sebesar 4,60 % dan maksimum sebesar 7,20 %. Nilai *mean* dari tingkat inflasi tahun 2004 sebesar 6,0575 % dan *standard deviation* sebesar 0,81037. Untuk tahun 2005 tingkat inflasi minimum sebesar 7,15 % dan maksimum sebesar 18,38 %. Nilai *mean* dari tingkat inflasi pada tahun 2005 sebesar 10,4025% dan *standard deviation* sebesar 4,50348. Untuk tahun 2006 tingkat inflasi minimum sebesar 5,27 % dan maksimum sebesar 17,92 %. Nilai *mean* dari tingkat inflasi tahun 2006 sebesar 13,3317 % dan *standard deviation* sebesar 4,49169. Sedangkan untuk tahun 2007, tingkat inflasi minimum sebesar 5,77 % dan maksimum sebesar 6,95 %. Nilai *mean* dari tingkat inflasi tahun 2006 sebesar 6,4042 % dan *standard deviation* sebesar 0,35646.

c. Kurs valas Dolar Amerika

Kurs valas Dolar Amerika terhadap Rupiah yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs tengah hari terakhir dari setiap bulan selama periode Januari 2004 sampai dengan Desember 2007. Dalam teori ekonomi dan perdagangan internasional, kurs atau nilai tukar mata uang suatu negara adalah cerminan kekuatan ekonomi negara tersebut terhadap negara lainnya. Kurs menjadi *term of trade* atau alat ukur suatu

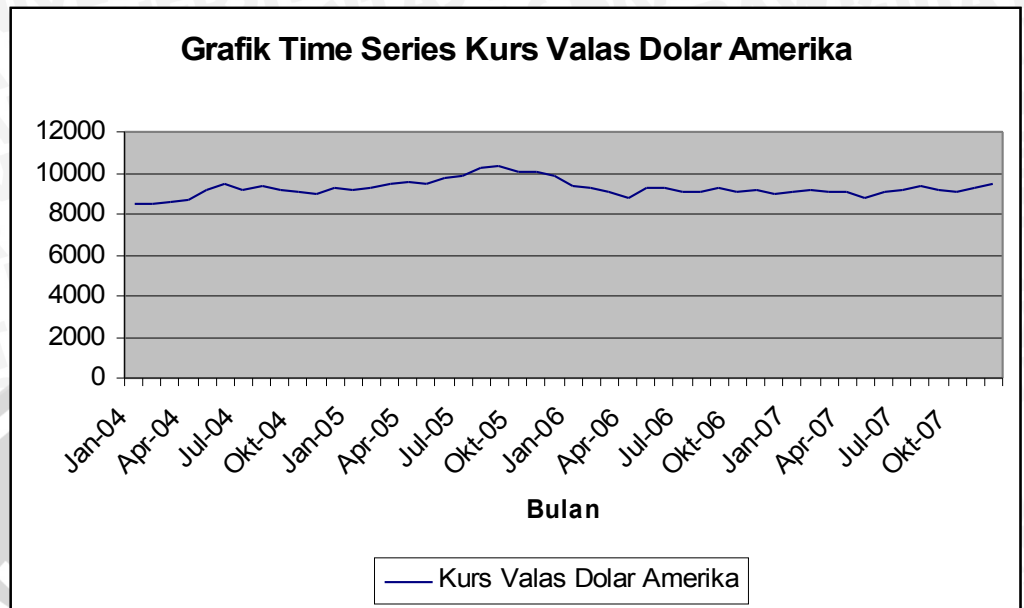
perdagangan. Melemahnya kurs sebuah mata uang bisa diartikan melemahnya kekuatan ekonomi negara tersebut terhadap negara mata uang yang dilawankan.

Depresiasi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika dapat menyebabkan kontraksi *output* melalui penurunan daya beli dan peningkatan biaya produksi. Sebagian barang produksi adalah *tradeable* atau bisa diekspor dan diimpor. Harga barang ini akan meningkat sejalan dengan pelemahan nilai nilai tukar Rupiah. Karena itu inflasi meningkat yang kemudian menurunkan daya beli. Yang terjadi selanjutnya adalah penurunan permintaan agregat. Selain itu, sebagian bahan baku dan bahan modal berasal dari luar negeri. Melemahnya kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika mengakibatkan naiknya harga bahan baku yang kemudian meningkatkan biaya produksi. Penurunan permintaan agregat dan peningkatan biaya produksi secara simultan akan mengakibatkan efek kontraksi terhadap perekonomian.

Dalam perkembangannya, kurs tidak semata-mata dipengaruhi oleh variabel-variabel ekonomi. Tetapi, ada faktor-faktor noneksakta yang juga mempengaruhi fluktuasi kurs. Misalnya, stabilitas politik, keamanan dan juga kepercayaan internasional terhadap negara yang bersangkutan.

Fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika disajikan dalam grafik *time series* di bawah ini :

Gambar 6



Sumber : Data Diolah, 2008

Dari tabel 2 diketahui untuk tahun 2004 kurs valas Dolar Amerika minimum sebesar Rp. 8,441.00 dan maksimum sebesar Rp. 9,415.00. Nilai *mean* dari kurs valas Dolar Amerika tahun 2004 sebesar Rp. 8,985.42 dan *standard deviation* sebesar 353,526. Untuk tahun 2005 kurs valas Dolar Amerika minimum sebesar Rp. 9,165.00 dan maksimum sebesar Rp. 10,310.00. Nilai *mean* dari kurs valas Dolar Amerika pada tahun 2005 sebesar Rp. 9,750.58 dan *standard deviation* sebesar 371,202. Untuk tahun 2006 kurs valas Dolar Amerika minimum sebesar Rp. 8,775.00 dan maksimum sebesar Rp. 9,395.00. Nilai *mean* dari kurs valas Dolar Amerika tahun 2006 sebesar Rp. 9,141.25 dan *standard deviation* sebesar 157,828. Sedangkan untuk tahun 2007, kurs valas Dolar Amerika minimum sebesar Rp. 8,828.00 dan maksimum sebesar Rp. 9,419.00. Nilai *mean* dari kurs valas Dolar Amerika tahun 2006 sebesar Rp. 9,155.33 dan *standard deviation* sebesar 159,910.

d. Indeks Harga Saham Gabungan

Pada tanggal 10 Agustus 1983 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperkenalkan untuk pertama kalinya sebagai indikator untuk membantu pergerakan saham biasa dan saham preferen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Rumus penghitungannya sama dengan yang

dipakai oleh kebanyakan bursa lainnya, yaitu menggunakan pembobotan (*weighted average*) berdasarkan kapitalisasi pasar masing-masing sehingga semakin tinggi nilai pasar suatu saham akan memberikan pengaruh yang semakin besar pada indeks.

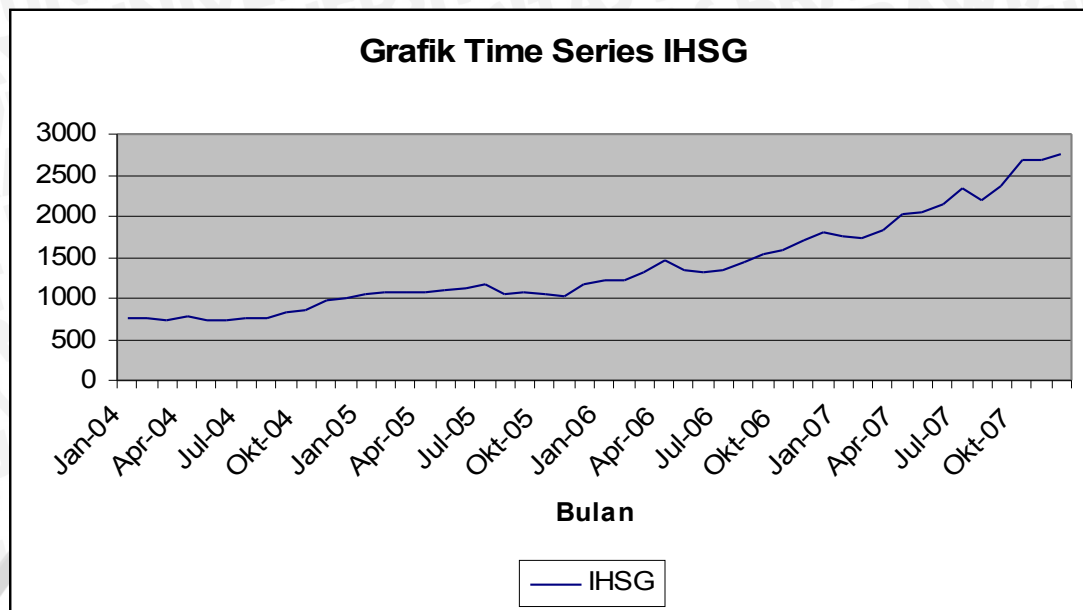
IHSG merupakan salah satu indikator perdagangan di BEI. Selain IHSG, terdapat indeks sektoral (indeks saham yang dikelompokkan berdasarkan industri), indeks LQ 45 (indeks yang terdiri dari 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi), indeks individual, Jakarta Islamic Index (JII atau indeks perdagangan saham syariah) dan indeks Kompas 100 (indeks yang terdiri dari 100 saham pilihan harian Kompas).

IHSG juga memberi penjelasan paling sederhana dalam memperlihatkan indikator ekonomi. Ketika harga saham turun, bukan berarti seluruh sektor industri menurun. Hal ini bisa jadi disebabkan penurunan salah satu saham, yang karena bobotnya memberikan kontribusi besar bagi IHSG. Di BEI, bobot IHSG masih dikuasai saham-saham tertentu sehingga belum dapat dijadikan indikator mutlak seluruh aktivitas bursa.

Fluktuasi IHSG dipengaruhi oleh berbagai macam hal, baik masalah ekonomi ataupun masalah non-ekonomi. Faktor ekonomi yang berpengaruh terhadap pergerakan naik turunnya IHSG misalnya penetapan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), *performance* perusahaan, laporan tingkat inflasi, naik turunnya nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing. Sedangkan untuk faktor non-ekonomi yang dapat mempengaruhi fluktuasi IHSG misalnya kondisi keamanan dalam negeri dan situasi politik yang tengah berlangsung.

Pergerakan naik turunnya IHSG juga dapat dibaca dalam grafik *time series* berikut ini :

Gambar 7



Sumber : Data Diolah, 2008

Dari tabel 2 diketahui untuk tahun 2004 IHSG minimum sebesar 732,40 poin dan maksimum sebesar 1000,23 poin. Nilai *mean* dari IHSG tahun 2004 sebesar 805,1158 dan *standard deviation* sebesar 93,98808. Untuk tahun 2005 IHSG minimum sebesar 1017,73 poin dan maksimum sebesar 1182,30 poin. Nilai *mean* dari IHSG pada tahun 2005 sebesar 1086,7025 dan *standard deviation* sebesar 47,76242. Untuk tahun 2006 IHSG minimum sebesar 1216,14 poin dan maksimum sebesar 1805,52 poin. Nilai *mean* dari IHSG tahun 2006 sebesar 1442,6117 dan *standard deviation* sebesar 187,33225. Sedangkan untuk tahun 2007, IHSG minimum sebesar 1740,97 poin dan maksimum sebesar 2745,83 poin. Nilai *mean* dari IHSG tahun 2006 sebesar 2212,7817 dan *standard deviation* sebesar 357,53833.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda, di mana variabel dependentnya adalah IHSG dan variabel independennya adalah tingkat bunga deposito, tingkat inflasi dan kurs valas Dolar Amerika . Data yang digunakan adalah tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, dan

kurs valas Dolar Amerika . Data yang digunakan adalah data dari bulan Januari 2004 sampai dengan Desember 2007.

Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 11.5 For Windows diperoleh angka-angka yang ditabulasikan sebagai ringkasan hasil analisis regresi berganda dalam tabel berikut :

Tabel 3
Hasil Regresi

Variabel	Standardized Coefficients (Beta)	T _{hitung}	Sig
Tingkat bunga deposito (X ₁)	0,895	3,390	0,01
Tingkat inflasi (X ₂)	- 0,909	- 3,298	0,02
Kurs valas Dolar Amerika (X ₃)	0,031	0,211	0,034
R	= 0,743		
R Square	= 0,552		
Adjusted R Square	= 0,470		
Std. Error of the Estimate	= 19,28952		
F _{hit}	= 4,220		
F _{tabel}	= 2,82		
Sign F	= 0,010		
α	= 0,05		

Keterangan : - Jumlah Data Observasi = 48

- Dependent Variable IHSG

Sumber : Data Diolah, 2008

Hasil analisis regresi linear berganda di atas, dapat disusun dalam bentuk persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0,895X_1 - 0,909X_2 + 0,031X_3 + e$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Koefisien regresi tingkat bunga deposito (X₁) sebesar 0,895 menunjukkan besarnya pengaruh tingkat bunga deposito secara parsial terhadap IHSG dengan nilai significance 0,01. Nilai t_{hit} 3,390 lebih besar dari t_{tabel} 3,182 artinya H_a diterima (tingkat bunga deposito memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan IHSG).. Pengaruh positif menunjukkan adanya pengaruh yang searah antara perubahan tingkat bunga deposito dengan IHSG. Dengan kata lain jika tingkat suku bunga

deposito meningkat 1 persen akan menyebabkan kenaikan IHSG sebesar 0,895 poin dan sebaliknya penurunan tingkat suku bunga deposito sebesar 1 persen akan menyebabkan penurunan IHSG sebesar 0,895 poin dengan anggapan besarnya tingkat inflasi dan kurs valas Dolar Amerika tetap.

- b. Koefisien regresi tingkat inflasi (X_2) sebesar $-0,909$ menunjukkan besarnya pengaruh tingkat inflasi secara parsial terhadap IHSG dengan nilai significance 0,02. Nilai t_{hit} -3,298 lebih besar dari t_{tabel} -3,182 artinya H_a diterima (tingkat inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan IHSG). Pengaruh negatif menunjukkan adanya pengaruh yang berlawanan antara perubahan tingkat inflasi dengan IHSG. Dengan kata lain jika tingkat inflasi meningkat 1 persen akan menyebabkan penurunan IHSG sebesar 0,909 poin dan sebaliknya penurunan tingkat inflasi sebesar 1 persen akan menyebabkan kenaikan IHSG sebesar 0,909 poin dengan anggapan besarnya tingkat bunga deposito dan kurs valas Dolar Amerika tetap.
- c. Koefisien regresi kurs valas Dolar Amerika (X_3) sebesar 0,031 menunjukkan besarnya pengaruh perubahan kurs valas Dolar Amerika secara pasial terhadap perubahan IHSG dengan nilai significance 0,034. Nilai t_{hit} 0,031 lebih kecil dari t_{tabel} 3,182 artinya H_a ditolak (kurs valas Dolar Amerika tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG). Pengaruh positif menunjukkan adanya pengaruh yang searah antara perubahan kurs valas Dolar Amerika dengan IHSG. Dengan kata lain jika kurs valas Dolar Amerika meningkat 1 poin akan menyebabkan kenaikan IHSG sebesar 0,031 satuan dan sebaliknya jika kurs valas Dolar Amerika turun 1 poin akan menyebabkan penurunan IHSG sebesar 0,031 satuan dengan anggapan besarnya tingkat bunga deposito dan tingkat inflasi tetap.

3. Pengujian Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui tingkat hubungan antara keseluruhan variabel independen (tingkat bunga deposito, tingkat inflasi dan kurs valas Dolar Amerika) dengan variabel dependent (IHSG). Dari hasil analisis regresi linear berganda diperoleh hasil besarnya koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,552 dan setelah disesuaikan diperoleh nilai *adjusted R square* sebesar 0,470 artinya secara bersama-sama perubahan tingkat bunga deposito, tingkat inflasi dan kurs valas Dolar Amerika berpengaruh sebesar 47 % dan sisanya sebesar 53 % disebabkan oleh perubahan variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Untuk menguji peran secara simultan dari variabel-variabel X terhadap variabel Y maka dilakukan dengan uji statistik F. Hasil uji F menunjukkan F_{hit} lebih besar dari F_{tabel} ($4,220 > 2,82$). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari perubahan tingkat bunga deposito, tingkat inflasi dan kurs valas Dolar Amerika terhadap IHSG.

4. Pengujian Penyimpangan Asumsi Regresi Linear Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan untuk menilai permasalahan yang diangkat memenuhi syarat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Suatu penaksir dikatakan BLUE jika linear (yaitu fungsi linear dari variabel random seperti variabel Y dalam model regresi) dan efisien (yaitu tidak bias maupun mempunyai varians minimum).

a. Uji Non-Multikolinieritas

Multikolinieritas berarti ada hubungan linear secara signifikan antar variabel bebas dari model regresi. Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dapat dilihat dari *Value Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance*. Apabila nilai $VIF > 10$ maka terjadi multikolinieritas. Dan sebaliknya apabila $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinieritas.

Pada tabel 4, tampak bahwa hasil perhitungan nilai VIF untuk variabel nilai tingkat bunga deposito (X_1) sebesar 3,945, variabel tingkat inflasi (X_2) sebesar 4,302 dan variabel kurs valas Dolar Amerika terhadap rupiah (X_3) sebesar 1,184. Nilai VIF ketiga variabel bebas semuanya lebih

kecil dari 10, dengan *tolerance* lebih kecil dari 1. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independent dalam model regresi.

Tabel 4

Collinearity Statistics

	Tolerance	VIF
Tingkat bunga deposito	0,254	3,945
Tingkat Inflasi	0,232	4,302
Kurs valas Dolar Amerika	0,845	1,184

Sumber : Data Diolah, 2008

b. Uji Non-Heterokedastisitas

Heterokedastisitas berarti adanya variasi nilai residual yang tidak sama untuk semua pengamatan, atau terdapatnya variabel residual yang semakin besar pada jumlah pengamatan yang semakin besar. Akibat adanya gejala heterokedastisitas maka estimator kurang dapat diandalkan atau kurang akurat. Pengujian gejala heterokedastisitas menggunakan metode Glejser pada tingkat kepercayaan 95 % ($\alpha = 0,05$).

Hasil uji Glejser dapat dijelaskan pada tabel 5 berikut ini :

Tabel 5

Hasil Uji Non-Heterokedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	184,800	1050,765		,176	,861
	Deposito	20,213	42,686	,124	,474	,638
	Inflasi	-47,221	21,154	-,609	-2,232	,052
	Kurs\$	,049	,111	,063	,436	,665

a. Dependent Variable: AbsUt

Sumber : Data Diolah, 2008

Dari tabel dapat terbaca bahwa nilai signifikansi korelasi masing-masing variabel adalah untuk variabel X_1 sebesar 0,638, X_2 sebesar 0,052 dan X_3 sebesar 0,665. Ketiga variabel mempunyai nilai signifikansi korelasi lebih besar dari 0,05 sehingga dalam model regresi tidak terjadi heterokedastisitas.

c. Uji Normalitas

Pengujian model regresi harus memenuhi asumsi bahwa data berdistribusi normal, terpenuhinya syarat normalitas akan menjamin dapat dipertanggungjawabkannya model analisis yang digunakan sehingga kesimpulan yang diambil juga dapat dipertanggungjawabkan. Kriteria yang dipakai yaitu :

Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05, maka distribusi data adalah normal

Asymp. Sig. (2-tailed) < 0,05, maka distribusi data tidak normal

Adapun hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dapat dijelaskan pada tabel berikut ini :

Tabel 6

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Deposito	Inflasi	Kurs\$	IHSG
N		48	48	48	48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	8,0302	9,0490	9237,3125	1386,8148
	Std. Deviation	2,06154	4,34436	432,67019	570,16553
Most Extreme Differences	Absolute	,202	,292	,160	,150
	Positive	,202	,292	,130	,150
	Negative	-,143	-,153	-,160	-,126
Kolmogorov-Smirnov Z		1,397	2,023	1,110	1,041
Asymp. Sig. (2-tailed)		,054	,071	,170	,229

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Diolah, 2008

Dengan menggunakan aplikasi SPSS 11.5 For Windows untuk menguji normalitas data menggunakan hasil uji Shapiro-Wilks atau Multification Kolmogorov-Smirnov, didapatkan hasil probabilitas hasil hitung semua variabel yaitu tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, kurs valas Dolar Amerika dan IHSG lebih besar di atas probabilitas (alfa) > 0,05. Kesimpulannya variabel-variabel tersebut berdistribusi normal.

5. Uji Hipotesis

a. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah perubahan tingkat bunga deposito, tingkat inflasi dan kurs valas Dolar Amerika secara bersama-

sama berpengaruh signifikansi terhadap perubahan IHSG, yaitu dengan cara membandingkan nilai F_{hit} dengan F_{tabel} .

Kriteria pengujian :

Taraf nyata $\alpha = 0,05$ (5%)

Derajat kebebasan = $n - k - 1 = 3 ; 44$

Diperoleh nilai $F_{tabel} = 2,82$

H_0 diterima jika $F_{hit} \leq F_{tabel}$

H_0 ditolak jika $F_{hit} \geq F_{tabel}$

Berikut ini adalah hasil uji F yang diperoleh dengan bantuan program SPSS For Windows :

Tabel 7

Hasil Uji F

Nilai F	Sign	Kesimpulan
4,220	0,010	Berpengaruh secara bersama-sama

Sumber : Data Diolah, 2008

Hasil perhitungan diperoleh nilai $F_{hit} = 4,220 > F_{tabel} = 2,82$ sehingga H_a diterima. Jadi terbukti bahwa perubahan tingkat bunga deposito, tingkat inflasi dan kurs valas Dolar Amerika secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap perubahan IHSG.

b. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji apakah masing-masing variabel bebas secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, dengan cara membandingkan antara t_{hit} dengan t_{tabel} .

Kriteria pengujian :

$\alpha = 0,05$ (5 %), uji 2 pihak ($\alpha/2 = 0,025$)

Diperoleh nilai $t_{tabel} = 3,182$

Secara parsial hasil pengujiannya dapat dijelaskan berikut ini :

1) Variabel tingkat bunga deposito (X_1)

Hasil analisis regresi diperoleh hasil nilai $t_{hit} = 3,390$ sedangkan $t_{tabel} = 3,182$ sehingga $t_{hit} > t_{tabel}$. Jadi H_a diterima dan terbukti perubahan tingkat bunga deposito berpengaruh signifikan terhadap perubahan IHSG dengan tingkat signifikansi 0,01.

2) Variabel tingkat inflasi (X_2)

Hasil analisis regresi diperoleh hasil nilai $t_{hit} = -3,298$ sedangkan $t_{tabel} = 3,182$ sehingga $t_{hit} > -t_{tabel}$. Jadi H_a diterima dan terbukti perubahan tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap perubahan IHSG dengan tingkat signifikansi 0,02.

3) Variabel kurs valas Dolar Amerika (X_3)

Hasil analisis regresi diperoleh hasil nilai $t_{hit} = 0,211$ sedangkan $t_{tabel} = 3,182$ sehingga $t_{hit} < t_{tabel}$. Jadi H_o diterima dan perubahan kurs valas Dolar Amerika tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan IHSG dengan tingkat signifikansi 0,034.

Selanjutnya untuk mengetahui variabel mana yang berpengaruh paling dominan terhadap IHSG dapat dilihat dari nilai t_{hit} paling besar dan paling signifikan. Ternyata variabel tingkat bunga deposito mempunyai nilai t_{hit} paling besar dan nilai koefisien regresinya paling besar sehingga variabel tersebut merupakan variabel yang berpengaruh paling dominan terhadap IHSG. Sehingga hipotesis II yang menyatakan bahwa diduga tingkat bunga deposito adalah faktor yang paling dominan pengaruhnya terhadap IHSG dapat diterima dan dibuktikan secara statistik.

C. Pembahasan

1. Pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen

Pada perhitungan regresi, hasil uji F menunjukkan bahwa $F_{hit} > F_{tabel}$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel tingkat bunga deposito, tingkat inflasi dan kurs valas Dolar Amerika secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan IHSG, yang berarti model yang digunakan dalam penelitian ini dapat digunakan untuk memprediksi perubahan IHSG. Secara simultan ketiga variabel independen tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen IHSG di Bursa Efek Indonesia sebesar 47 % pada tingkat signifikansi 0,01. Ini menunjukkan masih banyak variabel-variabel lain di luar model yang berpengaruh terhadap pergerakan IHSG.

Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham yang sifatnya khusus (yakni peristiwa-peristiwa di luar fundamental perusahaan emiten itu sendiri) misalnya antara lain : a) kebijakan pemerintah dan dampaknya, b) rumor dan sentimen pasar. Kebijakan pemerintah yang berkaitan langsung dengan bisnis perusahaan emiten sangat berpengaruh terhadap harga saham. Misalnya kebijakan pembatalan proyek-proyek pemerintah, swastanisasi perusahaan negara, pembukaan keran bagi investor asing di sektor-sektor tertentu, dan seterusnya. Faktor rumor atau sentimen pasar merupakan variabel yang bersifat *intangible*. Rumor seringkali muncul di Bursa Efek Indonesia, misalnya isu pergantian pejabat, isu likuidasi bank, atau kejadian-kejadian kontroversial lainnya. Sedangkan sentimen pasar terbentuk oleh pemicu seperti kebijakan pemerintahan atau *statement-statement* pejabat tertentu. Kedua faktor tersebut sukar diukur sehingga tidak dapat dimasukkan ke dalam model regresi linear biasa.

Belum tergolongnya Bursa Efek Indonesia sebagai bursa yang efisien mungkin juga menjadi penyebab kecilnya angka koefisien regresi. Secara formal pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar modal yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua harga yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, maka semakin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian akan sulit (atau bahkan hampir tidak mungkin) bagi pemodal untuk memperoleh tingkat keuntungan abnormal.

2. Pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen

Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh secara bersama-sama dari variabel-variabel independen yang terdiri dari tingkat bunga deposito, tingkat inflasi dan kurs valas Dolar Amerika terhadap IHSG. Secara parsial ketiga variabel bebas ternyata juga berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

a. Tingkat bunga deposito (X_1)

Adanya pengaruh positif antara tingkat bunga deposito dengan IHSG, yang berarti jika tingkat bunga deposito naik IHSG juga ikut naik. Hal ini tidak sesuai dengan teori bahwa tingkat suku bunga dan pasar

modal berkorelasi negatif atau berbanding terbalik. Apabila tingkat suku bunga naik, akan menyebabkan pasar modal mengalami penurunan dan sebaliknya apabila tingkat suku bunga turun, akan mengakibatkan pasar modal mengalami kenaikan.

Namun, adakalanya kenaikan tingkat suku bunga tidak membuat harga saham turun. Jika tingkat suku bunga naik perlahan, hal itu dapat mencegah perekonomian dari *overheating* (artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan terhadap suatu barang melebihi kapasitas barang yang ditawarkannya). Apabila investor dan pelaku ekonomi mengakui bahwa kenaikan suku bunga tersebut diperlukan untuk mendinginkan ekonomi, harga saham bukannya turun melainkan naik lebih tinggi lagi. Walaupun ada penurunan harga saham, itu adalah reaksi pasar yang spontan terjadi sebelum suku bunga benar-benar dinaikkan dan beberapa saat setelah dilakukannya sampai momennya habis. Setelah itu, saham kembali menjadi pusat perhatian investor. Jadi dapat dikatakan bahwa kenaikan harga saham pada saat ada kenaikan suku bunga terjadi karenaantisipasi investor pada prospek saham.

Hasil yang diperoleh pada penelitian ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Imam Suhadi yaitu “Pengaruh Suku Bunga Deposito Terhadap Indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta” memperoleh hasil bahwa pada periode tertentu tingkat suku bunga deposito pada periode tertentu mempunyai pengaruh yang positif terhadap pergerakan indeks LQ 45. Dari lima periode waktu yang diuji ($X_t, X_{t-1}, X_{t-2}, X_{t-3}, X_{t-4}$), pada $X_{t-2}, X_{t-3}, X_{t-4}$ tingkat bunga deposito memiliki hubungan yang searah dengan pergerakan indeks LQ 45. Dari uji F yang dilakukan Imam Suhadi didapat bahwa $F_{hit} > F_{tabel}$ ($5,803 > 2,21$) dengan $\alpha = 5\%$, artinya secara bersama-sama variabel bebas tingkat bunga deposito $X_t, X_{t-1}, X_{t-2}, X_{t-3}$ dan X_{t-4} mempunyai pengaruh yang nyata terhadap variabel terikat indeks LQ 45.

b. Tingkat inflasi (X_2)

Dari hasil analisis regresi didapat bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG yang berarti jika tingkat inflasi naik maka IHSG akan turun. Terjadinya inflasi dengan sendirinya akan mengakibatkan daya beli masyarakat mengalami penurunan sehingga masyarakat akan memprioritaskan untuk mengkonsumsi barang yang bersifat primer dan menunda pembelian barang yang bersifat tidak primer. Akibatnya penjualan perusahaan menurun, diikuti dengan penurunan laba perusahaan yang akhirnya akan menekan harga sahamnya yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

Laju inflasi yang tinggi juga menjadi beban berat untuk perusahaan dalam usahanya mendapatkan laba. Perusahaan harus mampu menghasilkan *Return on Equity* (ROE) lebih tinggi daripada tingkat inflasi agar investor tidak melakukan divestasi atau menarik dananya yang akan menyebabkan harga sahamnya turun dan membahayakan perusahaan. Di samping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya.

Adanya aksi jual oleh para investor di lantai bursa bisa mengakibatkan bursa mengalami *oversupply*. Akibatnya IHSG bisa mengalami penurunan.

Hasil yang didapat pada penelitian ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya. Penelitian oleh Fama pada tahun 1981 yang dikutip oleh Arifin (2005, hal.155) memperoleh hasil bahwa hubungan antara tingkat inflasi dengan pergerakan harga saham adalah berbanding terbalik. Hubungan negatif tersebut berasal dari hubungan negatif antara tingkat inflasi dengan aktivitas pengeluaran modal perusahaan. Bila tingkat inflasi meningkat maka biaya produksi perusahaan juga akan meningkat sehingga tingkat profitabilitas perusahaan akan menurun. Profit perusahaan yang berkurang akan menyebabkan harga saham perusahaan yang bersangkutan akan turun.

c. **Kurs valas Dolar Amerika (X_3)**

Berdasarkan hasil analisis regresi secara parsial kurs valas Dolar Amerika berpengaruh positif terhadap IHSG. Tanda koefisien regresi X_3 positif menunjukkan besarnya Rupiah yang harus dikorbankan untuk mendapatkan \$1 (hal ini berarti melemahnya Rupiah). Pelemahan Rupiah ini diikuti dengan meningkatnya IHSG.

Jika kurs valas Dolar Amerika turun akan mendorong investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk Dolar Amerika untuk menukar ke dalam bentuk Rupiah. Rupiah yang sudah dipegang akan diinvestasikan ulang dalam berbagai pilihan investasi salah satunya pasar modal. Masuknya dana segar tersebut menyebabkan permintaan saham naik dan akhirnya IHSG akan menguat.

Demikian juga sebaliknya, jika nilai kurs Dolar Amerika naik investor akan menukarkan Rupiah yang dipegangnya menjadi Dolar Amerika daripada membeli saham. Melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika menyebabkan beban bunga dalam Dolar Amerika bertambah besar yang akan mengurangi laba yang diperoleh perusahaan. Berkurangnya laba akan memicu penurunan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Berkurangnya investasi yang ditanamkan di pasar modal ini dapat memicu penurunan harga saham yang akhirnya menyebabkan penurunan IHSG.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian sebelumnya. Esti Rosialita yang melakukan penelitian pada tahun 2006 dengan judul “Pengaruh Tingkat Bunga SBI, Nilai Kurs Dolar AS, dan Tingkat Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)” memperoleh hasil bahwa hubungan antara nilai kurs Dolar berbanding lurus dengan pergerakan IHSG. Apabila nilai kurs Dolar terhadap Rupiah melemah (Rupiah menguat) maka IHSG juga menguat, sebaliknya jika nilai kurs Dolar menguat (Rupiah melemah) IHSG juga melemah. Dari uji t didapat nilai $t_{hit} > t_{tabel}$ ($5,478 > 2,042$) artinya perubahan nilai kurs Dolar berpengaruh signifikan terhadap perubahan IHSG.

BAB V

Kesimpulan dan Saran

A. Kesimpulan

Dari analisis yang telah dilakukan peneliti, mengenai pengaruh nilai tingkat bunga deposito, tingkat inflasi dan kurs valas Dolar Amerika terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode tahun 2004-2007, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel tingkat bunga deposito menunjukkan pengaruh positif yang berarti adanya hubungan searah antara perubahan nilai tingkat bunga deposito dengan perubahan IHSG. Dengan kata lain, jika tingkat bunga deposito meningkat akan menyebabkan kenaikan IHSG dan sebaliknya penurunan tingkat bunga deposito akan menyebabkan penurunan IHSG dengan anggapan besarnya nilai tingkat inflasi dan kurs valas Dolar Amerika terhadap Rupiah tetap.
2. Variabel tingkat inflasi menunjukkan pengaruh negatif yang berarti adanya hubungan yang berlawanan antara perubahan nilai tingkat inflasi dengan perubahan IHSG. Dengan kata lain, jika tingkat inflasi meningkat akan menyebabkan penurunan IHSG dan sebaliknya penurunan tingkat inflasi akan menyebabkan kenaikan IHSG dengan anggapan besarnya nilai tingkat bunga deposito dan kurs valas Dolar Amerika terhadap Rupiah tetap.
3. Variabel kurs valas Dolar Amerika menunjukkan pengaruh positif yang berarti adanya hubungan searah antara perubahan nilai kurs valas Dolar Amerika dengan perubahan IHSG. Dengan kata lain, jika kurs valas Dolar Amerika meningkat akan menyebabkan kenaikan IHSG dan sebaliknya penurunan kurs valas Dolar Amerika akan menyebabkan penurunan IHSG dengan anggapan besarnya nilai tingkat inflasi dan tingkat bunga deposito tetap.
4. Hasil perhitungan diperoleh nilai $F_{hit} = 4,220 > F_{tabel} = 2,82$ sehingga H_a diterima. Jadi terbukti bahwa perubahan nilai tingkat bunga deposito, tingkat inflasi dan kurs valas Dolar Amerika secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap perubahan IHSG.

5. Dari hasil pengujian dengan uji t didapatkan dengan melihat nilai t_{hit} paling besar dan yang paling signifikan. Ternyata variabel tingkat bunga deposito (X_1) mempunyai nilai t_{hit} paling besar dan nilai koefisien regresinya paling besar, sehingga variabel tingkat bunga deposito (X_1) merupakan variabel yang berpengaruh paling dominan terhadap IHSG. Sehingga hipotesis II yang diduga bahwa variabel bebas tingkat bunga deposito berpengaruh paling dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat diterima dan dibuktikan secara statistik.

B. Saran

Saran yang dapat direkomendasikan dari penelitian ini adalah :

1. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, ternyata masih memungkinkan bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor lain. Hal tersebut ditunjukkan dengan hasil *Adjusted R²* sebesar 0,497 atau 49,7 % yang berarti bahwa sebesar 0,503 atau 50,3 % dipengaruhi oleh faktor lain.
2. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, sebaiknya investor tidak lupa memperhatikan faktor-faktor lain di luar ketiga variabel bebas yang telah diuji dalam penelitian ini, yang mempengaruhi fluktuasi pergerakan IHSG.
3. Untuk analisis data yang dilakukan dapat melakukan uji-uji statistik lainnya (misal : uji autokorelasi) untuk meneliti hubungan antara variabel independent dan variabel dependen.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Penerbit EKONOSIA. Yogyakarta.
- Boediono. 1994. *Ekonomi Moneter*. BPFE. Yogyakarta.
- Bagian Studi Struktur dan Perkembangan Pasar Keuangan Urusan Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter. 1998. *Pasar Keuangan di Indonesia*. BI. Jakarta.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddun, Hendy M. 2006. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat. Jakarta.
- Darmawi, Herman. 2006. *Pasar Finansial dan Lembaga-lembaga Finansial*. PT. Bumi Aksara. Jakarta.
- Fuady, Munir. 1996. *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*. PT. Citra Aditya Bakti. Bandung.
- Husnan, Suad. 1996. *Dasar-dasar Teori Finansial dan Analisis Finansial*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Iswardono. 1993. *Uang dan Bank*. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2002. *Dasar-dasar Perbankan*. PT. Raja Grafindo Perkasa. Jakarta.
- Karpov, Anatoli. 2004. *Guide To Investing In Capital Market Cara Cerdas Meraih Kebebasan Keuangan Untuk Individual Yang Bijak*. PT. Citra Aditya Bakti. Bandung.
- Leonardy. 2007. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Dalam Saham-saham Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Fakultas Ekonomi. Universitas Brawijaya. Tidak Dipublikasikan.
- Mirer, Thad W. 1995. *Economic Statistic and Econometrics Third Edition*. Prentice-Hall International, Inc. USA.
- Mulyono, Sri. 2003. *Statistika Untuk Ekonomi Jilid Kedua*. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UI. Jakarta.
- Nurgiyantoro, Burhan, d.k.k. 2004. *Statistik Terapan Untuk Penelitian Ilmu-ilmu Sosial*. Gadjah mada University Press. Yogyakarta.
- Puspoprano, Sawaldjo. 2004. *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan Konsep, Teori, dan Realita*. Pustaka LP3ES. Jakarta.

Rosialita, Esti. 2006. *Pengaruh Tingkat Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar AS, dan Tingkat Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi di BEJ)*. Skripsi Fakultas Ekonomi. Universitas Brawijaya. Tidak Dipublikasikan.

Simorangkir, Iskandar dan Suseno. 2004. *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar*. Pusat Pendidikan dan Kebanksentralan (PPSK) BI. Jakarta.

Suhadi, Imam. 2003. *Pengaruh Suku Bunga Deposito terhadap Indeks LQ 45*. Skripsi Universitas Muhammadiyah. Malang. Tidak Dipublikasikan.

Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP AMP YKPN.Yogyakarta.

Supardi. 2005. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. UII Press. Yogyakarta.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE. Yogyakarta.

Yuliati, Sri Handaru, d.k.k. 2004. *Manajemen Portofolio dan Analisis Investasi*. Penerbit ANDI. Yogyakarta.

www.bi.go.id/web/Indikator+Moneter+dan+Perbankan/Inflasi/

www.bi.go.id/web/Indikator+Moneter+dan+Perbankan/Kurs+BI/

CURRICULUM VITAE

Nama : Dewi Angliana Wardhani

Nomor Induk Mahasiswa : 0310320038 - 32

Tempat dan Tanggal Lahir : Malang, 11 Mei 1985

Pendidikan Formal :

1. SD Katolik St. Yoseph 3 tamat tahun 1997
2. SLTP Negeri 1 Kupang tamat tahun 2000
3. SMU Katolik St. Albertus Malang tamat tahun 2003
4. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang tamat tahun 2008



LAMPIRAN 1**Tingkat Bunga Deposito**

Periode 2004-2007

Periode	Tingkat Bunga Deposito	% Perubahan Tingkat Suku Bunga
2004 Januari	6,20 %	
Februari	5,95 %	- 4,0322 %
Maret	5,85 %	- 1,5906 %
April	5,83 %	- 0,3419 %
Mei	5,87 %	0,5951 %
Juni	5,94 %	1,1935 %
Juli	5,97 %	0,5050 %
Agustus	6,01 %	0,67 %
September	6,06 %	0,8319 %
Oktober	6,07 %	0,1650 %
November	6,11 %	0,6589 %
Desember	6,17 %	0,9819 %
2005 Januari	6,31 %	2,2690 %
Februari	6,32 %	0,1584 %
Maret	6,34 %	0,3164 %
April	6,45 %	2,0569 %
Mei	6,58 %	2,0155 %
Juni	6,78 %	3,0395 %
Juli	7,10 %	4,7197 %
Agustus	7,41 %	4,3661 %
September	9,14 %	23,3468 %
Oktober	10,24 %	12,0350 %
November	11,23 %	9,6679 %
Desember	11,84 %	5,4318 %
2006 Januari	11,84 %	0 %
Februari	11,64 %	- 1,6891 %
Maret	11,36 %	- 2,0455 %
April	11,29 %	- 0,6162 %
Mei	11,27 %	- 0,1771 %
Juni	11,04 %	- 2,040 %
Juli	10,70 %	- 3,0797 %
Agustus	10,51 %	- 1,7757 %
September	10,28 %	- 2,1883 %
Oktober	9,90 %	- 3,6965 %
November	9,41 %	- 4,9494 %
Desember	8,71 %	- 7,4388 %
2007 Januari	8,39 %	- 3,6739 %
Februari	8,23 %	- 1,9070 %
Maret	7,84 %	- 4,7387 %
April	7,70 %	- 1,7857 %

Mei	7,39 %	- 4,0259 %
Juni	7,24 %	- 2,0297 %
Juli	7,04 %	- 2,7624 %
Agustus	6,97 %	- 0,9943 %
September	6,95 %	- 0,2869 %
Oktober	6,97 %	0,2877 %
November	7,01 %	0,5738 %
Desember	7,00 %	- 0,1426 %

Sumber : Data Diolah, 2008



LAMPIRAN 2

Tingkat Inflasi

Periode 2004-2007

Periode	Tingkat Inflasi	% Perubahan Inflasi
2004 Januari	4,82 %	
Februari	4,60 %	- 4,5643 %
Maret	5,11 %	11,0869 %
April	5,92 %	13,6824 %
Mei	6,47 %	9,2905 %
Juni	6,83 %	5,5641 %
Juli	7,20 %	5,4172 %
Agustus	6,67 %	-7,3611 %
September	6,27 %	- 5,997 %
Oktober	6,22 %	- 0,7974 %
November	6,18 %	- 0,6430 %
Desember	6,40 %	3,5598 %
2005 Januari	7,32 %	14,375 %
Februari	7,15 %	- 2,3224 %
Maret	8,81 %	23,2167 %
April	8,12 %	- 7,8320 %
Mei	7,40 %	- 8,867 %
Juni	7,42 %	0,2702 %
Juli	7,84 %	5,6603 %
Agustus	8,33 %	6,25 %
September	9,06 %	8,7635 %
Oktober	17,89 %	97,4613 %
November	18,38 %	2,7389 %
Desember	17,11 %	- 6,9096 %
2006 Januari	17,03 %	- 0,4675 %
Februari	17,92 %	5,2260 %
Maret	15,74 %	- 12,1651 %
April	15,40 %	- 2,1601 %
Mei	15,60 %	1,2987 %
Juni	15,53 %	- 0,4487 %
Juli	15,15 %	- 2,4468 %
Agustus	14,90 %	- 1,6501 %
September	14,55 %	- 2,3489 %
Oktober	6,29 %	- 56,7697 %
November	5,27 %	- 16,2162 %
Desember	6,60 %	25,2371 %
2007 Januari	6,26 %	- 5,1515 %
Februari	6,30 %	0,6389 %
Maret	6,52 %	3,4920 %
April	6,29 %	- 3,5276 %
Mei	6,01 %	- 4,4515 %

Juni	5,77 %	- 3,9933 %
Juli	6,06 %	5,1259 %
Agustus	6,51 %	7,4257 %
September	6,95 %	6,7588 %
Oktober	6,88 %	- 1,0071 %
November	6,71 %	- 2,4709 %
Desember	6,59 %	- 1,7883 %

Sumber : Data Diolah, 2008



LAMPIRAN 3

Kurs valas Dolar Amerika

Periode 2004-2007

Nilai	Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal	% Perubahan Kurs valas Dolar Amerika
1.00	8,941.00	7,941.00	8,441.00	30 Januari 2004	
1.00	8,947.00	7,947.00	8,447.00	27 Februari 2004	0.0710 %
1.00	9,087.00	8,087.00	8,587.00	31 Maret 2004	1,6573 %
1.00	9,161.00	8,161.00	8,661.00	30 April 2004	0,8617 %
1.00	9,710.00	8,710.00	9,210.00	31 Mei 2004	6,3387 %
1.00	9,915.00	8,915.00	9,415.00	30 Juni 2004	2,2258 %
1.00	9,668.00	8,668.00	9,168.00	30 Juli 2004	- 2,6234 %
1.00	9,828.00	8,828.00	9,328.00	31 Agustus 2004	1,7452 %
1.00	9,670.00	8,670.00	9,170.00	30 Sept 2004	- 1,6938 %
1.00	9,590.00	8,590.00	9,090.00	29 Oktober 2004	- 0,7641 %
1.00	9,518.00	8,518.00	9,018.00	30 Nov 2004	- 0,7920 %
1.00	9,790.00	8,790.00	9,290.00	31 Des 2004	3,0161 %
1.00	9,665.00	8,665.00	9,165.00	31 Januari 2005	- 1,3455 %
1.00	9,760.00	8,760.00	9,260.00	28 Februari 2005	1,0365 %
1.00	9,980.00	8,980.00	9,480.00	31 Maret 2005	2,3758 %
1.00	10,070.00	9,070.00	9,570.00	29 April 2005	0,9493 %
1.00	9,995.00	8,995.00	9,495.00	31 Mei 2005	- 0,7837 %
1.00	10,213.00	9,213.00	9,713.00	30 Juni 2005	2,2959 %
1.00	10,319.00	9,319.00	9,819.00	29 Juli 2005	1.0913 %
1.00	10,740.00	9,740.00	10,240.00	31 Agustus 2005	4,2876 %
1.00	10,810.00	9,810.00	10,310.00	30 Sept 2005	0,6835 %
1.00	10,590.00	9,590.00	10,090.00	31 Oktober 2005	- 2,1338 %
1.00	10,535.00	9,535.00	10,035.00	30 Nov 2005	- 0,5450 %
1.00	10,330.00	9,330.00	9,830.00	30 Des 2005	- 2,0428 %
1.00	9,895.00	8,895.00	9,395.00	30 Januari 2006	- 4,4252 %
1.00	9,730.00	8,730.00	9,230.00	28 Februari 2006	- 1,7562 %
1.00	9,575.00	8,575.00	9,075.00	29 Maret 2006	- 1,6793 %
1.00	9,275.00	8,275.00	8,775.00	28 April 2006	- 3,3057 %
1.00	9,720.00	8,720.00	9,220.00	31 Mei 2006	5,0712 %
1.00	9,800.00	8,800.00	9,300.00	30 Juni 2006	0,8676 %
1.00	9,570.00	8,570.00	9,070.00	31 Juli 2006	- 2,4731 %
1.00	9,600.00	8,600.00	9,100.00	31 Agustus 2006	0,3307 %
1.00	9,735.00	8,735.00	9,235.00	29 Sept 2006	1,4835 %
1.00	9,610.00	8,610.00	9,110.00	31 Oktober 2006	- 1,3535 %
1.00	9,665.00	8,665.00	9,165.00	30 Nov 2006	0,6037 %

1.00	9,520.00	8,520.00	9,020.00	29 Des 2006	- 1,5821 %
1.00	9,590.00	8,590.00	9,090.00	31 Januari 2007	0,7760 %
1.00	9,660.00	8,660.00	9,160.00	28 Februari 2007	0,7700 %
1.00	9,618.00	8,618.00	9,118.00	30 Maret 2007	- 4585 %
1.00	9,583.00	8,583.00	9,083.00	30 April 2007	- 0,3838 %
1.00	9,328.00	8,328.00	8,828.00	31 Mei 2007	- 2,8074 %
1.00	9,554.00	8,554.00	9,054.00	29 Juni 2007	2,5600 %
1.00	9,686.00	8,686.00	9,186.00	31 Juli 2007	1,4579 %
1.00	9,910.00	8,910.00	9,410.00	31 Agustus 2007	2,438 %
1.00	9,637.00	8,637.00	9,137.00	28 Sept 2007	- 2,9011 %
1.00	9,603.00	8,603.00	9,103.00	31 Oktober 2007	- 0,3721 %
1.00	9,876.00	8,876.00	9,276.00	30 Nov 2007	1,9004 %
1.00	9,919.00	8,919.00	9,419.00	28 Des 2007	1,5416 %

Sumber : Data Diolah, 2008



LAMPIRAN 4

Pergerakan IHSG Bulanan

Periode 2004-2007

Periode	IHSG	% Perubahan IHSG
2004 Januari	752,93	
Februari	761,08	1,0824 %
Maret	735,67	-3,386 %
April	783,41	6,4893 %
Mei	733,99	6,3083 %
Juni	732,40	-0,2166 %
Juli	756,98	3,3560 %
Agustus	746,76	-1,350 %
September	819,82	9,7835 %
Oktober	860,35	4,9437 %
November	977,77	13,6479 %
Desember	1.000,23	2,2970 %
2005 Januari	1.045,44	4,5199 %
Februari	1.073,83	2,7156 %
Maret	1.080,17	0,5904 %
April	1.080,17	0 %
Mei	1.088,17	0,7406 %
Juni	1.122,37	3,1428 %
Juli	1.182,30	5,3395 %
Agustus	1.050,09	-11,1824%
September	1.079,27	2,7788%
Oktober	1.058,26	-1,9466 %
November	1.017,73	-3,8298 %
Desember	1.162,63	14,2375 %
2006 Januari	1.229,70	5,7688 %
Februari	1.216,14	-1,1027 %
Maret	1.322,97	9,7843 %
April	1.464,40	10,6903 %
Mei	1.330,00	9,1778 %
Juni	1.310,26	-1,4842 %
Juli	1.351,65	3,1589 %
Agustus	1.444,49	6,8994 %
September	1.534,62	6,2395 %
Oktober	1.582,63	3,1284 %
November	1.718,96	8,6125 %
Desember	1.805,52	5,0356 %
2007 Januari	1.757,26	-2,6729 %
Februari	1.740,97	-0,9270 %
Maret	1.830,92	5,1666 %
April	2.019,68	10,3095 %
Mei	2.055,40	1,7685 %

LAMPIRAN 5

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
IHSG	1386,8148	570,16553	48
Deposito	8,0302	2,06154	48
Inflasi	9,0490	4,34436	48
Kurs\$	9237,31	432,670	48

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Kurs\$, Deposito, Inflasi ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: IHSG

Correlations

		Deposito	Inflasi	Kurs\$
Deposito	Pearson Correlation	1	,573(**)	,193
	Sig. (2-tailed)		,000	,155
	N	48	48	48
Inflasi	Pearson Correlation	,573(**)	1	,342(*)
	Sig. (2-tailed)	,000		,015
	N	48	48	48
Kurs\$	Pearson Correlation	,193	,342(*)	1
	Sig. (2-tailed)	,155	,015	
	N	48	48	48

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,743 ^a	,552	,470	19,28952

a Predictors: (Constant), Kurs\$, Deposito, Inflasi

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3414059,376	3	1138019,792	4,220	,010 ^a
	Residual	11865110,780	44	269661,609		
	Total	15279170,155	47			

a Predictors: (Constant), Kurs\$, Deposito, Inflasi

b Dependent Variable: IHSG

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t		Sig.
		B	Std. Error	Beta	B	Std. Error	
1	(Constant)	108,119	179,635		2,060		,045
	Deposito	247,416	72,975	,895	3,390		,001
	Inflasi	-119,286	36,164	-,909	-3,298		,002
	Kurs\$	,640	,191	,031	,211		,034

a Dependent Variable: IHSG



LAMPIRAN 6

Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	108,119	1796,346		,060	,952		
	Deposito	247,416	72,975	,895	3,390	,001	,254	3,945
	Inflasi	-119,286	36,164	-,909	-3,298	,002	,232	4,302
	Kurs\$	,040	,191	,031	,211	,834	,845	1,184

a. Dependent Variable: IHSG

Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	184,800	1050,765		,176	,861
	Deposito	20,213	42,686	,124	,474	,638
	Inflasi	-47,221	21,154	-,609	-2,232	,052
	Kurs\$	,049	,111	,063	,436	,665

a. Dependent Variable: AbsUt

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Deposito	Inflasi	Kurs\$	IHSG
N		48	48	48	48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	8,0302	9,0490	9237,3125	1386,8148
	Std. Deviation	2,06154	4,34436	432,67019	570,16553
Most Extreme Differences	Absolute	,202	,292	,160	,150
	Positive	,202	,292	,130	,150
	Negative	-,143	-,153	-,160	-,126
Kolmogorov-Smirnov Z		1,397	2,023	1,110	1,041
Asymp. Sig. (2-tailed)		,054	,071	,170	,229

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.