

**PENGARUH TINGKAT INFLASI, SUKU
BUNGA SERTIFIKAT BANK INDONESIA, DAN
KURS *US DOLLAR* TERHADAP INDEKS
HARGA SAHAM GABUNGAN**

(Periode Januari 2008 – Juni 2010)

SKRIPSI

Diajukan Untuk Menempuh Ujian Sarjana
Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

WIDODO ARIEF JATMIKO

NIM 0610320175



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2011**

MOTTO

NEVER

SAY

NEVER

(Justin Bieber)



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank
Indonesia, Dan Kurs *US Dollar* Terhadap Indeks Harga
Saham
Gabungan

Disusun Oleh : Widodo Arief Jatmiko

NIM : 0610320175

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Administrasi Bisnis

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Malang, 25 Juli 2011

Komisi Pembimbing

KETUA

ANGGOTA

Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si
NIP. 19570909 198303 1 001

Drs. Topowijono, M.Si
NIP. 19530704 198212 1 001

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Kamis
 Tanggal : 4 Agustus 2011
 Jam : 09.00 WIB
 Skripsi atas nama : Widodo Arief Jatmiko
 NIM : 0610320175
 Judul : Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Dan Kurs *US Dollar* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Periode Januari 2008 – Juni 2010)

Dan dinyatakan lulus

MAJELIS PENGUJI

Ketua

Anggota

Drs. R. Rustam Hidayat, M. Si
 NIP. 19570909 198303 1 001

Drs. Topowijono, M.Si
 NIP. 19530704 198212 1 001

Anggota

Anggota

Dra. Fransisca Yaningwati, M.Si
 NIP. 19530919 198010 2 001

Drs. Muhammad Saifi, M.Si
 NIP. 19570712 198503 1 001



PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

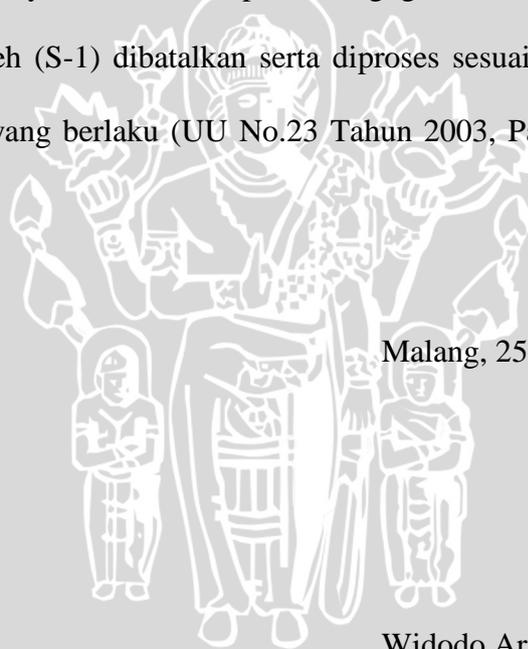
Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan suatu gelar atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis dikutip dalam naskah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

Apabila ternyata didalam 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 berlaku (UU No.23 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70)

Malang, 25 Juli 2011

Widodo Arief Jatmiko

0610320175



RINGKASAN

Widodo Arief Jatmiko, 2011, **Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan Kurs *US Dollar* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Periode Januari 2008 – Juni 2010)**, Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si, Drs. Topowijono, M.Si, 102 Hal + x.

Harga saham di bursa tidak selamanya tetap, adakalanya meningkat dan bisa pula menurun, tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Dalam kehidupan pasar modal, justru adanya harga yang berubah-ubah itu menjadikan bursa efek menarik bagi beberapa kalangan pemodal (investor). Fluktuasi harga saham secara sistematis dipengaruhi oleh variabel fundamental ekonomi, yakni yang terdiri dari tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan kurs *US Dollar*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan kurs *US Dollar* baik secara bersama maupun parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan serta untuk mengetahui variabel yang berpengaruh dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *eksplanatory*. Penelitian tersebut digunakan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan yaitu terdapat pengaruh antara variabel bebas tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan kurs *US Dollar* dengan Indeks Harga Saham Gabungan sebagai variabel terikat. Populasi dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan yang ada di Bursa Efek Indonesia. Analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif dan analisis inferensial dengan memperhatikan asumsi klasik. Dalam menganalisis data dipergunakan program SPSS.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Tingkat Inflasi (X_1), Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (X_2), dan Kurs *US Dollar* (X_3) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y) di Bursa Efek Indonesia dari Januari 2008 – Juni 2010. Hal ini dapat dilihat dari hasil inferensial dengan menggunakan analisis regresi linier berganda yang menunjukkan signifikansi F yaitu 0,000 dan α (alpha) yang digunakan sebesar 0,05 sehingga $0,000 < 0,05$ serta nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,924 yang berarti bahwa variasi variabel Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan Kurs *US Dollar* dalam menjelaskan variasi variabel Indeks Harga Saham Gabungan adalah sebesar 92,4% dan sisanya 7,6% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti. Secara parsial, Tingkat Inflasi signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,037. Variabel Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia juga berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan karena nilai signifikansinya juga lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,018. Sedangkan Variabel kurs *US Dollar* berpengaruh sangat signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, ini didapat dari nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka disarankan kepada semua pihak yang berkepentingan untuk memperhatikan variabel makro khususnya Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Kurs *US Dollar* yang memberikan pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dalam mengambil keputusan berinvestasi saham di pasar modal.



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan Kurs US Dollar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Periode Januari 2008 – Juni 2010).**

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

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

1. Bapak Prof. Dr. Sumartono, M.S. selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
2. Bapak Dr. Kusdi Rahardjo, 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 Universitas Brawijaya Malang sekaligus selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk membimbing, mengarahkan, memberi semangat dan dorongan kepada penulis dalam penyusunan skripsi hingga selesai.

4. Bapak Drs. Topowijono, M.Si. Selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu untuk membimbing, mengarahkan, memberi semangat dan dorongan kepada penulis dalam penyusunan skripsi hingga selesai.
5. Seluruh Dosen Pengajar Administrasi Bisnis yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
6. Pimpinan, staf dan karyawan pokok BEI Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang, yang telah memberikan ijin dan bantuan selama penulis melakukan penelitian.
7. Keluarga tercinta yang telah begitu tulus memberikan semangat, dorongan dan doa yang bermanfaat bagi penulis.
8. Rekan – rekan mahasiswa angkatan 2006 yang telah banyak membantu penulis dan memberikan dukungan dalam menyusun skripsi sampai selesai.
9. Semua pihak yang telah membantu terselesainya skripsi ini yang tidak dapat penulis sebut satu persatu.

Semoga segala bantuan yang telah diberikan kepada penulis mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT. Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini baik dalam teknik penyajian materi maupun pembahasan. Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang siftnya membangun sangat penulis harapkan. Semoga karya tulis ini bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang , Juli 2011

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
MOTTO	
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI	
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	
RINGKASAN	i
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	4
C. Tujuan Penelitian	4
D. Kontribusi Penelitian	5
E. Sistematika Pembahasan	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Penelitian Terdahulu	7
B. Pasar Modal	17
1. Pengertian Pasar Modal	17
2. Manfaat Pasar Modal	18
3. Instrumen Pasar Modal	20
C. Inflasi	21
1.	
Pengertian Inflasi	21
2.	
Jenis-Jenis Inflasi	22
3.	
Faktor-Faktor Penyebab Terjadinya Inflasi	23
4.	
Dampak Inflasi Terhadap Kegiatan Ekonomi Masyarakat	
24.....	24
D. Suku Bunga	25
1. Pengertian Suku Bunga	25
2. Macam-Macam Suku Bunga	25
3. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)	26
E. Pengertian Nilai Kurs	27
1. Macam-Macam Sistem Penetapan Nilai Tukar	27
F. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	28
1. Pengertian Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	28

2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan	29
3. Perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan	32
G. Hubungan Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan Kurs <i>US Dollar</i> terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	33
1. Hubungan Tingkat Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	33
2. Hubungan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	34
3. Hubungan Kurs <i>US Dollar</i> terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	35
H. Model Hipotesis	36

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian	39
B. Lokasi Penelitian	40
C. Identifikasi dan Definisi Operasional Variabel	40
1. Identifikasi Variabel	40
2. Variabel dan Pengukuran	41
D. Populasi dan Sampel	43
1. Populasi	43
2. Sampel	43
E. Teknik Pengumpulan Data	44
F. Teknik Analisis Data	45
1. Analisis Statistik Deskriptif	45
2. Uji Asumsi Klasik	45
a. Uji Normalitas	45
b. Uji Autokorelasi	46
c. Uji Multikolinieritas	47
d. Uji Heterokedastisitas	47
3. Analisis Regresi Linier Berganda	48
4. Uji Hipotesis	49
a. Uji serempak (Uji F)	49
b. Uji Parsial (Uji t)	50
c. Koefisien Determinasi (R^2)	51

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian	52
1. Sejarah Perkembangan Pasar Modal di Indonesia	52
2. Tujuan PT. BEI	64
3. Alasan Perusahaan Melakukan <i>Go Public</i>	64
4. Prosedur <i>Go Public</i> di BEI	65
5. Perdagangan Saham di BEI	70
6. Pojok BEI	71
B. Deskripsi Variabel Penelitian	73
1. Indeks Harga Saham Gabungan (Y)	74



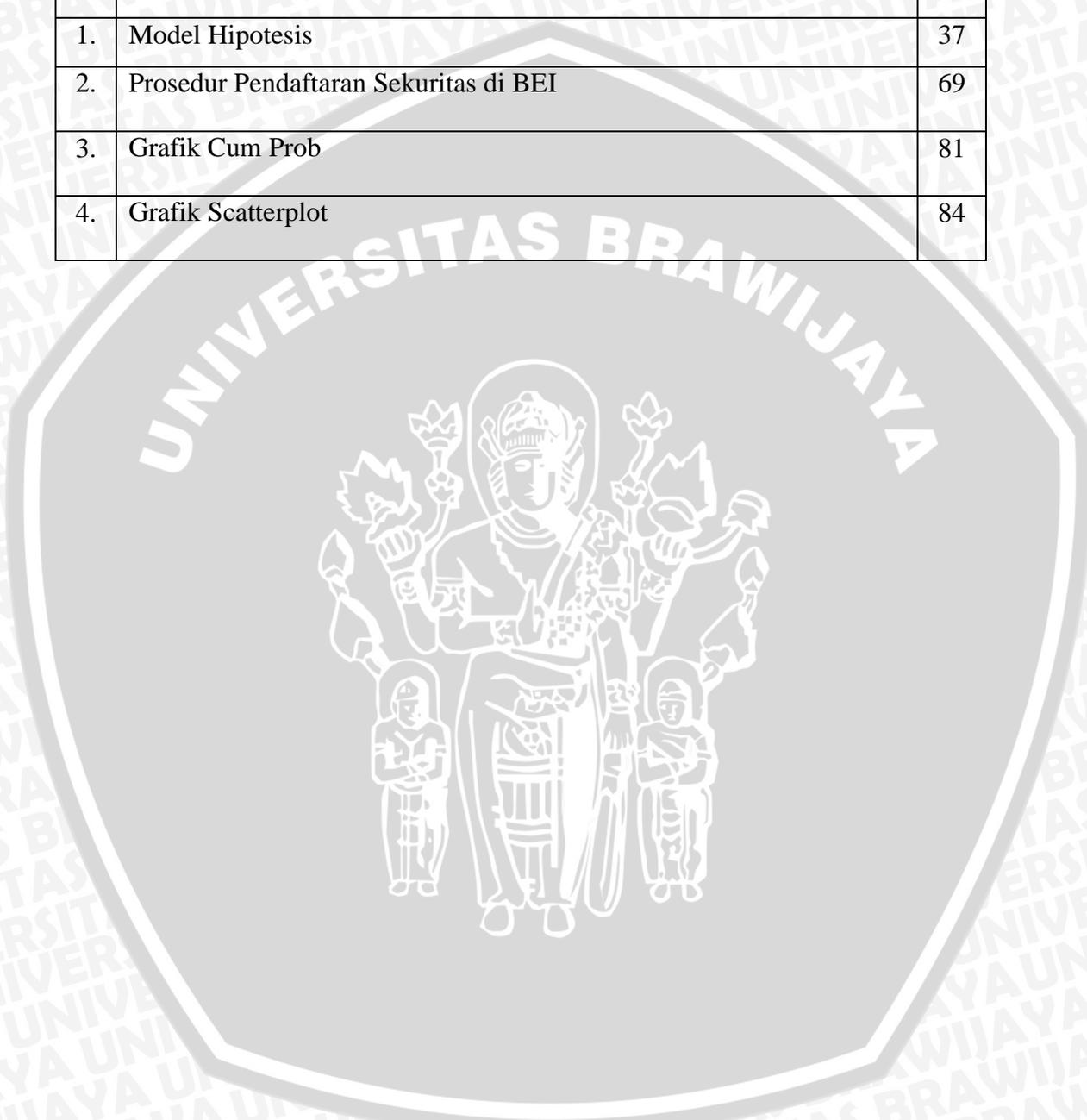
2. Tingkat Inflasi (X_1).....	77
3. Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (X_2)	79
4. Kurs <i>US Dollar</i> (X_3)	82
C. Analisis Data	84
1. Uji Asumsi Klasik	84
a. Uji Normalitas	84
b. Uji Autokorelasi	85
c. Uji Multikolinieritas	86
d. Uji Heterokodastisitas	87
2. Analisis Regresi Linier Beganda	89
3. Uji Hipotesis	91
a. Uji Serempak (Uji F)	91
b. Uji Parsial (Uji t)	92
c. Koefisien Determinasi (R^2)	94
D. Pembahasan Hasil Penelitian	95
1. Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis 1	95
2. Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis 2	96
a. Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	96
b. Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	97
c. Pengaruh Kurs <i>US Dollar</i> terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	99
3. Variabel Bebas yang Berpengaruh Dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	100
BAB V	
Penutup	
A. Kesimpulan	101
B. Saran	102
DAFTAR PUSTAKA	103

DAFTAR TABEL

No	Judul Tabel	Hal
1.	Ringkasan Penelitian Terdahulu	12
2.	Variabel, Definisi Operasional dan Pengukuran	42
3.	Kinerja Sebelum dan Sesudah <i>Jakarta Automated Trading System (JATS)</i>	60
4.	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Tahun 2008-2010	74
5.	Tingkat Inflasi Tahun 2008-2010	75
6.	Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Tahun 2008-2010	77
7.	Kurs <i>US Dollar</i> Tahun 2008-2010	78
8.	Hasil Uji Autokorelasi	82
9.	Nilai <i>Variance Inflation Factor (VIF)</i> dan <i>Tolerance</i>	83
10.	<i>Coeffisients</i>	85

DAFTAR GAMBAR

No	Judul	Hal
1.	Model Hipotesis	37
2.	Prosedur Pendaftaran Sekuritas di BEI	69
3.	Grafik Cum Prob	81
4.	Grafik Scatterplot	84



DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul Lampiran
1	<i>OUTPUT</i> SPSS 12.0



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan perekonomian Indonesia yang semakin maju, berpengaruh pada perkembangan pasar modal di dalam negeri, sehingga menarik para investor baik yang berasal dari dalam negeri maupun dari luar negeri untuk berinvestasi di Indonesia. Berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, di dalam pasal 1 ayat 13, pasar modal adalah sebagai suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Perkembangan yang baik ini akan berimbas pada ramainya transaksi yang terjadi di bursa efek Indonesia.

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara, yang pada dasarnya peranan tersebut mempunyai kesamaan antara satu negara dengan negara lain. Hampir semua negara di dunia ini mempunyai pasar modal, yang bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal.

Pasar modal pada umumnya dibentuk berdasarkan kebutuhan perkembangan ekonomi nasional yang menuntut adanya sarana penghimpunan dana masyarakat melalui lembaga pasar modal yang dipandang sebagai salah satu sarana yang paling efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini juga dimungkinkan karena pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*) yang mempertemukan pihak yang memerlukan dana dengan

pihak yang kelebihan dana dalam rangka perdagangan surat berharga jangka panjang.

Perusahaan yang ingin tumbuh dan berkembang harus meningkatkan modal usahanya. Salah satu cara untuk meningkatkan modal adalah dengan menjual saham di pasar modal atau *go public* dengan maksud mendapat dana dari masyarakat. Dalam usaha untuk meningkatkan modal atau dana investasi itu, perusahaan emiten dipengaruhi oleh para investor yang menanamkan modalnya.

Harga saham di bursa tidak selamanya tetap, adakalanya meningkat dan bisa pula menurun, tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Dalam kehidupan pasar modal, justru adanya harga yang berubah-ubah itu menjadikan bursa efek menarik bagi beberapa kalangan pemodal (investor).

Dalam pasar modal terdapat beberapa variabel yang mempengaruhi harga saham antara lain adalah tingkat inflasi, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan nilai kurs *US Dollar*. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini akan merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil. Untuk mengatasi tingginya inflasi,

maka Bank Indonesia akan mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) untuk menarik dana yang beredar luas dalam masyarakat. SBI dikeluarkan dan dijual untuk menyerap uang agar uang yang beredar dalam masyarakat tidak terlalu banyak dan inflasi dapat ditekan.

Sertifikat Bank Indonesia merupakan surat berharga yang bunganya ditentukan dengan sistem lelang. Tingkat suku bunga SBI menjadi acuan tingkat suku bunga riil. Naiknya tingkat suku bunga akan membuat para investor akan memindahkan dananya ke dalam produk perbankan untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi dibandingkan dalam saham. Banyaknya investor yang melepaskan saham di pasar modal dan memindahkan modalnya ke pasar uang akan membuat harga saham turun. Bila sebagian besar harga saham turun maka Indeks Harga Saham Gabungan juga turun.

Valuta asing (valas) khususnya *US Dollar* merupakan alternatif investasi. Kenaikan nilai tukar *US Dollar* terhadap Rupiah mengakibatkan persepsi positif terhadap kenaikan *return* investasi pada valuta asing. Ketika tren kurs *US Dollar* terus beranjak naik, para investor cenderung mengalihkan modalnya pada pasar valuta asing, dengan harapan memperoleh *return* yang lebih tinggi dari pada menanamkan modal pada saham, sebaliknya penurunan nilai tukar valuta asing akan menimbulkan kenaikan investasi pada saham, sehingga membuat harga saham meningkat. Jika rata-rata harga saham mengalami peningkatan maka Indeks Harga Saham Gabungan juga meningkat.

Perubahan pada variabel tingkat inflasi, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan nilai kurs *US Dollar* akan memberikan reaksi pada pasar, baik

positif maupun negatif. Sehubungan dengan latar belakang yang dikemukakan di atas maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan Kurs *US Dollar* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Periode Januari 2008 - Juni 2010)”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh bersama dari tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan kurs *US Dollar* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan?
2. Bagaimana pengaruh tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan kurs *US Dollar* secara terpisah/parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan?
3. Manakah diantara variabel tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan kurs *US Dollar* yang berpengaruh dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan yang hendak dicapai, yaitu antara lain:

1. Untuk mengetahui pengaruh bersama dari tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan kurs *US Dollar* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

2. Untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan kurs *US Dollar* secara terpisah/parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
3. Untuk mengetahui variabel yang berpengaruh dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

D. Kontribusi Penelitian

Dengan adanya penelitian diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan bisa memperluas wawasan dalam bidang pasar modal serta dapat menerapkan teori-teori dalam pengetahuan yang telah didapat dibangku perkuliahan terhadap kenyataan sebenarnya yang terjadi di lapangan.

2. Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk bahan pertimbangan bagi mereka yang ingin berinvestasi di pasar modal Indonesia.

E. Sistematika Pembahasan

Untuk memperoleh gambaran menyeluruh mengenai skripsi ini serta untuk memahami sistem pembahasan masalahnya dengan maksud untuk memudahkan dalam usaha memahami keseluruhan materi dan permasalahan pokok dari skripsi ini, maka perlu adanya sistematika pembahasan tiap-tiap bab yang disajikan.

Adapun kerangka berpikir dalam penyajian skripsi ini dapat diuraikan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab pendahuluan ini menguraikan pandangan-pandangan yang bersifat umum yang mencakup mengenai latar belakang pemikiran dalam pemilihan judul, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Menyajikan teori-teori yang berkaitan dengan penulisan skripsi untuk memperoleh gambaran teoritis terhadap judul yang diambil.

BAB III METODE PENELITIAN

Pembahasan dalam bab ini adalah uraian mengenai: jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel dan pengukurannya, populasi dan sampel, pengumpulan data, metode analisis data, dan uji asumsi klasik.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berisi mengenai penyajian data, analisis data dan interpretasi serta pembahasan sesuai dengan teori yang digunakan dalam penelitian.

BAB V PENUTUP

Merupakan bab penutup yang berisi simpulan dari pembahasan dan saran yang dapat diberikan sesuai dengan permasalahan yang ada sebagai bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian yang telah memberikan titik perhatian terhadap harga saham sebagai pokok bahasannya dengan berbagai variabel. Untuk itu sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, akan dikemukakan penelitian terdahulu yang pembahasannya atau topiknya sesuai dengan permasalahan dalam penelitian yang akan dilaksanakan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putu Indira Mahayani (2005) dengan judul “Analisa Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi dan suku Bunga Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Jakarta”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel inflasi dan suku bunga secara bersama-sama terhadap harga saham serta untuk mengetahui variabel manakah yang berpengaruh dominan terhadap harga saham. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam perusahaan LQ-45 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2003. Dari hasil analisis data dapat ditarik kesimpulan yaitu secara empiris terbukti bahwa inflasi dan suku bunga secara bersama-sama mempengaruhi harga saham perusahaan LQ-45 secara signifikan. Secara empiris terbukti bahwa hanya suku bunga yang secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ-45 sedangkan inflasi selama tahun 2003 tidak memiliki pengaruh terhadap adanya perubahan harga saham. Variabel suku bunga memiliki pengaruh yang lebih dominan dibandingkan dengan tingkat inflasi terhadap saham perusahaan LQ-45. Kelemahan dalam

penelitian ini diantaranya: Penelitian ini menggunakan periode penelitian satu tahun yang dianggap terlalu pendek. Penggunaan periode yang terlalu pendek ini diduga menyebabkan kecilnya nilai koefisien determinasi yang dihasilkan.

Penelitian yang dilakukan oleh Asep Awaludin (2006) dengan judul “Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dollar Amerika (USD), Tingkat Suku Bunga SBI, dan Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi pada Indeks LQ-45 yang Terdaftar di BEJ)”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh bersama dari variabel-variabel nilai tukar (kurs) USD, tingkat suku bunga SBI, dan inflasi terhadap indeks LQ-45, serta untuk mengetahui dari variabel-variabel nilai tukar (kurs) *US Dollar*, suku bunga SBI, dan inflasi, variabel manakah yang berpengaruh dominan terhadap indeks LQ-45. Analisis statistik yang dipergunakan dalam pengujian hipotesis adalah analisis regresi. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar (kurs) USD, tingkat suku bunga SBI, dan inflasi secara simultan berpengaruh nyata atau signifikan terhadap Indeks LQ-45 tahun 2003 samapi Mei 2006 dengan nilai koefisien determinan (R^2) sebesar 91,13%. Variabel nilai tukar (kurs) USD secara parsial berpengaruh nyata atau signifikan terhadap Indeks LQ-45 dan menunjukkan koefisien arah (regresi) positif, yang dapat diartikan melemahnya nilai tukar (kurs) USD (menguatnya rupiah) berpengaruh nyata terhadap menguatnya Indeks LQ-45. Variabel tingkat suku bunga secara parsial tidak berpengaruh nyata atau signifikan terhadap Indeks LQ-45 pada taraf kepercayaan 95% tetapi signifikan pada taraf kepercayaan 90%. Variabel inflasi secara parsial berpengaruh nyata atau signifikan terhadap Indeks LQ-45 dan menunjukkan koefisien arah (regresi) positif, yang dapat diartikan naiknya inflasi

akan diikuti oleh menguatnya Indeks LQ-45 dalam jangka pendek. Variabel bebas yang paling dominan dalam mempengaruhi Indeks LQ-45 adalah nilai tukar (kurs) USD. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien beta (*standardized coefficients*) sebesar 0,594.

Penelitian yang dilakukan oleh Antonius Dwi Aryanto Susetyo (2007) dengan judul “Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro Terhadap Fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta“. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor kurs dolar AS, tingkat inflasi, tingkat bunga SBI dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan untuk mengetahui faktor ekonomi makro mana yang berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di bursa Efek Jakarta (BEJ). Penentuan sampel menggunakan teknik *non-probability sampling*, dengan metode *accidental sampling*. Dengan menggunakan metode itu maka sample yang digunakan yaitu data variabelekonomi makro (kurs *dollar* AS, tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, PDB) dan IHSG yang berada pada rentang waktu mulai Januari 2003 sampai Desember tahun 2006. Analisis data yang digunakan dengan model analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji t. Dari hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa variabel-variabel ekonomi makro yaitu kurs *dollar* AS, tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI dan PDB secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Hasil uji hipotesis menggunakan uji t mengungkapkan bahwa variabelkurs

dolar AS menjadi variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi IHSG.

Penelitian yang dilakukan oleh Dindha Ayu Mitra Dyani (2009) dengan judul “ Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Periode Juli 2005 – Juni 2008)”. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel ekonomi makro, yaitu tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Juli 2005 – Juni 2008 dan untuk menjelaskan dari variabel ekonomi makro, yaitu tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar Rupiah yang berpengaruh dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Juli 2005 – Juni 2008. Penelitian ini menggunakan metode *eksplanatory*. Teknik analisis data yang dipergunakan adalah analisis deskriptif dan analisis statistik inferensial. Dari hasil penelitian dapat diketahui bahwa : pertama terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan (serentak) dari variabel ekonomi makro, yaitu tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Juli 2005 – Juni 2008. Kedua variabel yang berpengaruh dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah Variabel nilai tukar Rupiah

Penelitian yang dilakukan oleh Ririn Elva Santi (2010) dengan judul “ Analisis Pengaruh Fundamental Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada IHSG di Bursa Efek Indonesia periode 1998-2009)”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh fundamental ekonomi

meliputi nilai tukar dolar terhadap rupiah (X_1), tingkat suku bunga SBI (X_2) dan produk domestik bruto (X_3) secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan untuk mengetahui variabel yang paling dominan mempengaruhi indeks harga saham gabungan. Dari hasil analisis data, dapat ditarik kesimpulan yaitu hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel-variabel bebas yaitu nilai tukar dollar amerika terhadap rupiah, tingkat suku bunga SBI, PDB secara bersama berpengaruh dan signifikan terhadap variabel IHSB. Sedangkan secara parsial tidak ada variabel bebas yang mempunyai hubungan signifikan dengan IHSB dan tidak ada variabel bebas yang mempunyai kontribusi dominan terhadap IHSB.



Tabel 1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Tujuan Penelitian	Variable Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Putu Indira Mahayani (2005)	Analisa Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Jakarta.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Untuk mengetahui pengaruh variabel inflasi dan suku bunga secara bersama-sama terhadap harga saham. 2. Untuk mengetahui variabel manakah yang berpengaruh dominan terhadap harga saham. 	$Y =$ harga saham $X_1 =$ tingkat inflasi $X_2 =$ tingkat suku bunga	Model estimasi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. variabel inflasi dan tingkat suku bunga secara bersama mempengaruhi harga saham 2. variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham yaitu suku bunga.
2	Asep Awaludin (2006)	Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dollar Amerika (USD), Tingkat Suku Bunga SBI, dan Inflasi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Untuk mengetahui pengaruh bersama dari variabel-variabel nilai tukar (kurs) USD, 	$Y =$ indeks LQ-45 $X_1 =$ nilai tukar (kurs) USD	Model estimasi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. variabel nilai tukar (kurs) USD, tingkat suku bunga SBI, dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan

Lanjutan Tabel 1

No	Nama	Judul	Tujuan Penelitian	Variable Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
		Terhadap Harga Saham (Studi pada Indeks LQ-45 yang Terdaftar di BEJ)	tingkat suku bunga SBI, dan inflasi terhadap indeks LQ-45. 2. Untuk mengetahui dari variabel-variabel nilai tukar (kurs) US Dollar, suku bunga SBI, dan inflasi, variabel manakah yang berpengaruh dominan terhadap indeks LQ-45.	terhadap rupiah $X_2 =$ suku bunga SBI $X_3 =$ tingkat inflasi		2. terhadap indeks LQ-45 variabel yang berpengaruh dominan terhadap indeks LQ-45 yaitu nilai tukar (kurs) USD
3	Antonius Dwi Aryanto Susetyo (2007)	Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta	1. Untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor kurs dolar AS, tingkat inflasi, tingkat bunga SBI dan Produk Domestik Bruto	$Y =$ IHSG $X_1 =$ Kurs dolar AS $X_2 =$ tingkat inflasi $X_3 =$ SBI $X_4 =$ PDB	Model estimasi linier berganda	1. Variabel kurs dolar AS, tingkat inflasi, tingkat bunga SBI dan PDB secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi IHSG.

Lanjutan Tabel 1

No	Nama	Judul	Tujuan Penelitian	Variable Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
			<p>(PDB) terhadap fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta (BEJ).</p> <p>2. Untuk mengetahui faktor ekonomi makro mana yang berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) .</p>			<p>2. variabel yang berpengaruh dominan terhadap fluktuasi IHSG yaitu tingkat suku bunga SBI</p>
4	Dindha Ayu Mitra Dyani (2009)	Pengaruh Ekonomi Makro Terhadap Harga Gabungan (Periode Juli 2005 – Juni 2008)	Variabel Makro Indeks Saham (IHSG)	<p>1. Untuk menjelaskan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel ekonomi makro, yaitu tingkat inflasi,</p> <p>Y = IHSG X_1 = tingkat inflasi X_2 = tingkat suku bunga SBI</p>	Model estimasi linier berganda	<p>1. variable tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG</p>

Lanjutan Tabel 1

No	Nama	Judul	Tujuan Penelitian	Variable Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
			<p>tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Juli 2005 – Juni 2008.</p> <p>2. Untuk menjelaskan dari variabel ekonomi makro, yaitu tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar Rupiah yang berpengaruh dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Juli 2005 – Juni 2008.</p>	$X_3 =$ nilai tukar rupiah		<p>2. variabel yang berpengaruh dominan terhadap IHSG yaitu nilai tukar rupiah</p>

Lanjutan Tabel 1

No	Nama	Judul	Tujuan Penelitian	Variable Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
5	Ririn Elva Santi (2010)	Analisis Pengaruh Fundamental Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada IHSG di Bursa Efek Indonesia periode 1998 - 2009)	<ol style="list-style-type: none"> Untuk mengetahui pengaruh fundamental ekonomi meliputi nilai tukar dollar terhadap rupiah (X_1), tingkat suku bunga SBI (X_2) dan produk domestik bruto (X_3) secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Untuk mengetahui variabel yang paling dominan mempengaruhi indeks harga saham gabungan. 	$Y = \text{IHSG}$ $X_1 = \text{nilai tukar dollar amerika terhadap rupiah}$ $X_2 = \text{tingkat suku bunga SBI}$ $X_3 = \text{PDB}$	Model estimasi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> variable nilai tukar dollar amerika terhadap rupiah, tingkat suku bunga SBI, PDB secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG tidak ada variabel yang berpengaruh dominan terhadap IHSG.

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Jika pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang, maka pasar uang pada sisi yang lain merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Baik pasar modal maupun pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*)

”Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi” (Tandelilin, 2001:13).

Pengertian lain menyebutkan bahwa “pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah maupun swasta” (Husnan, 2001:3). Selanjutnya “pasar modal dalam arti sempit adalah suatu tempat yang terorganisir di mana efek-efek diperdagangkan yang disebut Bursa Efek” (Siamat, 2005:487).

“Pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial asset* (dan hutang) pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi (melalui pasar sekunder)” (Anoraga, 2006:5).

Pengertian pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten). Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan (Kasmir, 2008:207).

“Pasar modal merupakan abstrak, karena memperjualbelikan dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterkaitannya dalam investasi lebih dari satu tahun ” (Lubis dalam Dyani, 2009:10).

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, dapat dijelaskan bahwa pasar modal merupakan media yang mempertemukan pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (emiten) dalam rangka perdagangan surat berharga jangka panjang. Harapan dari pertemuan tersebut bagi investor agar dapat memperoleh imbalan (*return*) sedangkan bagi emiten dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi.

2. Manfaat Pasar Modal

Pasar modal dipandang sebagai suatu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara, di samping itu pasar modal menjadi alternatif penghimpun dana selain sistem perbankan. Peranan pasar modal sangat penting dalam suatu negara dan dapat dirasakan baik oleh investor, emiten, pemerintah maupun lembaga penunjang. Pasar modal akan bermanfaat bagi :

- a) Bagi emiten
 - 1) Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar;
 - 2) Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai;
 - 3) Tidak ada “*convenant*” sehingga manajemen dapat lebih bebas dalam pengelolaan dana/perusahaan;
 - 4) Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan;
 - 5) Ketergantungan emiten terhadap bank menjadi kecil;

- 6) *Cash flow* hasil penjualan saham bisaanya lebih besar dari harga nominal perusahaan;
 - 7) Emisi saham cocok untuk membiayai perusahaan yang berisiko tinggi;
 - 8) Tidak ada bebas *financial* yang tetap;
 - 9) Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas;
 - 10) Tidak dikaitkan dengan kekayaan penjamin tertentu;
 - 11) Profesionalisme dalam manajemen meningkat.
- b) Bagi investor
- 1) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang mencapai kapital gain;
 - 2) Memperoleh deviden bagi mereka yang memiliki/memegang saham dan bunga tetap atau bunga yang mengambang bagi pemegang obligasi;
 - 3) Mempunyai hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham, mempunyai hak suara dalam RUPO bila diadakan bagi pemegang obligasi;
 - 4) Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi, misal dari saham A ke saham B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi risiko;
 - 5) Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen yang mengurangi risiko.
- c) Bagi lembaga penunjang
- 1) Menuju ke arah profesional di dalam memberikan pelayanannya sesuai dengan bidang tugas masing-masing;
 - 2) Sebagai pembentuk harga dalam bursa paralel;
 - 3) Semakin memberi variasi pada jenis lembaga penunjang;
 - 4) Likuiditas efek semakin tinggi.
- d) Bagi pemerintah
- 1) Mendorong laju pembangunan;
 - 2) Mendorong investasi;
 - 3) Penciptaan lapangan kerja;
 - 4) Memperkecil *Debt Service Ratio (DSR)*;
 - 5) Mengurangi beban anggaran bagi BUMN (Badan Usaha Milik Negara) (Anoraga, 2006:12).

Manfaat pasar modal antara lain :

- a) Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b) Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- c) Menyediakan *leading indikator* bagi *tren* ekonomi negara.
- d) Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.

- e) Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
- f) Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
- g) Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek (Fakhrudin dalam Pramulia, 2009:12-13).

Berdasarkan beberapa manfaat di atas maka dapat disimpulkan bahwa manfaat pasar modal secara umum dapat menjadi alat ukur maju tidaknya perekonomian suatu negara.

3. Instrumen Pasar Modal

Berdasarkan UU RI No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, efek adalah surat berharga yang dapat berupa surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi secara kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap *derivative* dari efek. Sifat efek yang bisa diperdagangkan di pasar modal biasanya berjangka panjang

Secara garis besar ada empat sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal antara lain saham, obligasi, reksadana dan instrumen derivatif, yang bisa disebut dalam pasar modal.

- a) Saham
Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham
- b) Obligasi
Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya.
- c) Reksadana
Reksadana (*mutual fund*) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal maupun di pasar uang.
- d) Instrumen Derivatif
Instrumen derivatif merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari suatu sekuritas lain, sehingga nilai instrumen derivatif sangat tergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan. Ada

beberapa jenis instrumen derivatif, diantaranya waran, bukti right (*right issue*), opsi dan *futures*

1) Waran

Waran adalah opsi yang diterbitkan oleh perusahaan untuk membeli saham dalam jumlah dan harga yang telah ditentukan dalam jangka waktu tertentu, bisaanya dalam beberapa tahun.

2) *Right Issue*

Right issue adalah instrumen derivatif yang berasal dari saham. *Right issue* memberikan hak bagi pemiliknya untuk membeli sejumlah saham baru yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan harga tertentu. *Right issue* umumnya dibatasi kepada pemegang saham lama. Perusahaan mengeluarkan *right issue* dengan tujuan untuk tidak mengubah proporsi kepemilikan pemegang saham dan mengurangi biaya emisi akibat penerbitan saham baru.

3) Opsi

Opsi merupakan hak untuk menjual atau membeli sejumlah saham tertentu pada harga yang telah ditentukan.

4) *Futures*

Futures pada dasarnya hampir mempunyai karakteristik yang sama dengan opsi. Perbedaannya adalah bahwa pada instrumen opsi, pembeli diperbolehkan untuk tidak melaksanakan haknya (hanya bersifat hak), sedangkan pada *futures* pembeli harus melaksanakan kontrak perjanjian yang telah disepakati (bersifat kewajiban) (Tandelilin, 2001:18).

C. Inflasi

1. Pengertian Inflasi

“Inflasi adalah suatu keadaan yang mana harga barang dan jasa secara keseluruhan naik, sehingga mengakibatkan nilai uang turun. Definisi lain, inflasi terjadi apabila tingkat harga dan biaya-biaya umum naik. Sedangkan deflasi terjadi apabila barang-barang dan biaya umum turun” (Samuelson dalam Pramulia, 2009:23).

Definisi lain menyebutkan bahwa inflasi adalah:

Signal negatif bagi investor di pasar modal, karena inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Selain itu, inflasi yang meningkat

menyebabkan penurunan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya, risiko inflasi juga bisa disebut sebagai risiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor bisaanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasikan penurunan daya beli yang dialaminya (Tandelilin, 2001:214).

2. Jenis-Jenis Inflasi

Jenis-jenis inflasi sebagai berikut:

a) Menurut sifatnya

Berdasarkan sifatnya inflasi dibagi menjadi 3 kategori utama, yaitu sebagai berikut.

- 1) Inflasi merayap / rendah (*creeping Inflation*), yaitu inflasi yang besarnya kurang dari 10% pertahun
- 2) Inflasi menengah (*galloping inflation*) besarnya antara 10-30% pertahun. Inflasi ini bisaanya ditandai oleh naiknya harga-harga secara cepat dan relatif besar. Angka inflasi pada kondisi ini bisaanya disebut inflasi 2 digit, misalnya 15%, 20%, 30%, dan sebagainya
- 3) Inflasi berat (*high inflation*), yaitu inflasi yang besarnya antara 30-100% per tahun. Dalam kondisi ini harga-harga secara umum naik dan bahkan menurut istilah ibu-ibu rumah tangga harga berubah.
- 4) Inflasi sangat tinggi (*hyper inflation*), yaitu inflasi yang ditandai oleh naiknya harga secara drastis hingga mencapai 4 digit (di atas 100%). Pada kondisi ini masyarakat tidak ingin lagi menyimpan uang karena nilainya merosot sangat tajam, sehingga lebih baik ditukar dengan barang.

b) Berdasarkan Sebabnya

- 1) *Demand Pull Inflation*. Inflasi ini timbul karena adanya permintaan keseluruhan yang tinggi di satu pihak, di pihak lain kondisi produksi telah mencapai kesempatan kerja penuh (*full employment*), akibatnya adalah sesuai dengan hukum permintaan, bila permintaan banyak sementara penawaran tetap, maka harga akan naik. Dan bila hal ini berlangsung secara terus-menerus akan mengakibatkan inflasi yang berkepanjangan. Oleh karena itu, untuk mengatasinya diperlukan adanya pembukaan kapasitas produksi baru dengan penambahan tenaga kerja baru.
- 2) *Cost Push Inflation*. Inflasi ini disebabkan turunnya produksi karena naiknya biaya produksi (naiknya biaya produksi dapat terjadi karena tidak efisiennya perusahaan, nilai kurs mata uang negara yang bersangkutan jatuh / menurun, kenaikan harga bahan baku industri, adanya tuntutan kenaikan upah dari serikat buruh yang kuat dan sebagainya). Akibatnya naiknya biaya produksi, maka dua hal yang bisa dilakukan oleh produsen, yaitu : pertama, langsung menaikkan harga produknya dengan jumlah penawaran yang sama, atau harga

produknya naik (karena tarik menarik permintaan dan penawaran) karena penurunan jumlah produksi.

c) Berdasarkan Asalnya

Berdasarkan asalnya inflasi dibagi menjadi dua, yaitu pertama inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestik inflation*) yang timbul karena terjadinya defisit dalam pembiayaan dan belanja negara yang terlihat pada anggaran belanja negara. Untuk mengatasinya bisaanya pemerintah mencetak uang baru. Selain itu harga-harga naik dikarenakan musim paceklik (gagal panen), bencana alam yang berkepanjangan dan sebagainya. Kedua inflasi yang berasal dari luar negeri. Karena negara-negara yang menjadi mitra dagang suatu negara mengalami inflasi yang tinggi, dapat diketahui bahwa harga-harga barang dan juga ongkos produksi relatif mahal, sehingga bila terpaksa negara lain harus mengimpor barang tersebut maka harga jualnya di dalam negeri tentu saja bertambah mahal (Putong, 2003:260).

3. Faktor-Faktor Penyebab Terjadinya Inflasi

Faktor-faktor penyebab terjadinya inflasi adalah sebagai berikut:

- a) Tingkat pengeluaran agregat yang melebihi kemampuan perusahaan-perusahaan untuk menghasikan barang-barang dan jasa-jasa. Keinginan untuk mendapatkan barang yang mereka butuhkan akan mendorong para konsumen meminta barang itu pada harga yang lebih tinggi. Sebaliknya, para pengusaha akan mencoba menahan barangnya dan hanya menjual kepada pembeli-pembeli yang bersedia membayar pada harga yang lebih tinggi. Kedua dua kecenderungan ini akan menyebabkan kenaikan harga-harga.
- b) Pekerja-pekerja di berbagai kegiatan ekonomi menuntut kenaikan upah. Apabila para pengusaha mulai menghadapi kesukaran dalam mencari pekerja untuk menambah produksinya, pekerja-pekerja yang ada akan terdorong untuk menuntut kenaikan upah. Apabila tuntutan kenaikan upah berlaku secara meluas, akan terjadi kenaikan biaya produksi dari berbagai barang dan jasa yang dihasilkan dalam perekonomian. Kenaikan biaya produksi tersebut akan mendorong perusahaan-perusahaan menaikkan harga-harga mereka (Sukirno, 2004:14).

4. Dampak Inflasi Terhadap Kegiatan Ekonomi Masyarakat

Inflasi sebagai suatu gejala ekonomi tentunya akan memiliki dampak terhadap kegiatan masyarakat.

Dampak inflasi dapat dijelaskan di bawah ini:

a) Terhadap Konsumen

Inflasi menyebabkan harga-harga barang yang dikonsumsi naik, sementara pendapatan masyarakat tidak mengalami kenaikan. Sehingga dengan keadaan seperti ini maka akan terjadi perubahan pola konsumsi pada masyarakat seperti:

- 1) Kuantitas konsumsi berkurang, misalkan dari kebiasaan membeli 5 buah menjadi 3 buah saja.
- 2) Adanya peralihan merk dari barang yang dikonsumsi menjadi barang yang murah.

Pengurangan jumlah barang dan peralihan penggunaan barang yang dikonsumsi menyebabkan jumlah permintaan terhadap suatu barang menurun, dan ini mengakibatkan kelesuan perusahaan dan ini akan mengarah pada terjadinya PHK.

b) Terhadap Produksi

Dampak inflasi terhadap produsen untuk memproduksi menjadi menurun, penurunan disebabkan oleh alasan berikut:

- 1) Kenaikan harga mengurangi kemampuan produsen untuk membeli faktor produksi misalnya bahan baku. Kekurangan bahan baku dapat mengakibatkan jumlah produksi berkurang.
- 2) Tingginya tingkat bunga pada saat inflasi menyebabkan produsen kesulitan memperluas produksi.
- 3) Munculnya suatu sikap dari produsen yang bersifat spekulatif diantaranya mengarahkan modalnya pada investasi baru, dan kewajiban memproduksi berkurang, akan mengarah terjadinya PHK.

c) Terhadap Distribusi

Dampak inflasi terhadap kegiatan pendistribusian pendapatan masyarakat menjadi terganggu, karena orang berpenghasilan tetap secara riil pendapatannya mengalami kemerosotan. Untuk menutupi kebutuhan akibatnya ia harus menggunakan tabungan atau berhutang. Dengan demikian inflasi memperlebar kesenjangan distribusi pendapatan diantaranya anggota-anggota masyarakat, sehingga dampaknya saling berhubungan antara konsumen, produsen dan pihak-pihak lain (Nurmawan dalam Pramulia, 2009:25-26).

D. Suku Bunga

1. Pengertian Suku Bunga

Bunga adalah suatu kontra prestasi atas penyerahan uang, sedangkan bunga kredit adalah suatu jumlah ganti kerugian atau balas jasa atas penggunaan uang oleh nasabah” (Sinungan dalam Pramulia, 2009:26). Pengertian lain suku bunga adalah pembayaran yang dilakukan untuk penggunaan uang atau jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu. Dengan kata lain, masyarakat harus membayar peluang untuk meminjam uang. Biaya untuk meminjam uang, diukur dalam dolar per tahun untuk setiap *dollar* yang dipinjam adalah suku bunga (Samuelson dalam Pramulia, 2009:26).

2. Macam-macam Suku Bunga

Di dalam dunia perbankan terdapat dua macam suku bunga, yaitu:

a) Suku bunga pinjaman

Besarnya suku bunga pinjaman berbeda-beda sesuai dengan penggunaan pinjaman. Misalnya:

- 1) Pinjaman dagang yaitu meminjam uang kepada Bank dengan maksud untuk digunakan dalam aktivitas di bidang perdagangan.
- 2) Pinjaman investasi yaitu meminjam uang kepada Bank dengan maksud untuk melakukan investasi yang berupa marang modal guna melaksanakan kegiatan produksi yang lebih menguntungkan (Nopirin dalam Pramulia, 2009:27)

b) Suku bunga simpanan

“Suku bunga pinjaman adalah suku bunga yang ditentukan oleh lembaga perbankan sebagai harga dari uang nasabah yang disimpan di bank yang bersangkutan. Besarnya suku bunga simpanan berbeda-beda, diantaranya ditentukan oleh unsur jangka waktu, misalnya: simpanan deposito berjangka satu bulan sebesar 15% sedangkan deposito berjangka satu tahun suku bunganya 20%” (Sinungan dalam Pramulia, 2009:27).

Menurut teori tingkat suku bunga dari teori klasik menyebutkan bahwa investasi tergantung pada tingkat bunga. Tingginya bunga menjadikan keinginan untuk berinvestasi menjadi kecil. Makin rendah tingkat bunga maka akan mendorong pengusaha untuk berinvestasi (Boediono dalam Pramulia, 2009:27)

Sebagaimana tercantum dalam Undang-Undang Nomor 13 Tahun 1968 tentang Bank Sentral, salah satu tugas Bank Indonesia (BI) sebagai otoritas moneter adalah membantu pemerintah dalam mengatur, menjaga, dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Dalam melaksanakan tugasnya, BI menggunakan beberapa piranti moneter yang antara lain adalah Giro Wajib Minimum (*Reserve Requirement*), Fasilitas Diskonto, Himbauan Modal dan Operasi Pasar Terbuka (OTP) sehingga Bank Indonesia (BI) dapat melakukan transaksi jual beli surat berharga termasuk Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

3. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto (www.wikipedia.com). Sebagai otoritas

moneter, Bank Indonesia berkewajiban memelihara kestabilan nilai rupiah. Dalam paradigma yang dianut, jumlah uang primer (uang kartal + uang giral di Bank Indonesia) yang berlebihan dapat mengurangi kestabilan rupiah dan SBI diterbitkan dan dijual oleh Bank Indonesia untuk mengurangi kelebihan uang primer tersebut. Dasar hukum penerbitan SBI adalah Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia.

Bank Sentral mengeluarkan kebijakan yang tercermin dalam Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dimana tingkat suku bunga SBI adalah sebagai dasar penetapan tingkat suku bunga baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman bagi bank-bank pemerintah dan bank-bank umum yang ada.

E. Pengertian Nilai Kurs

Nilai kurs adalah suatu nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar tersebut sebenarnya merupakan semacam harga dalam pertukaran tersebut. Dengan demikian pula pertukaran antara dua mata uang yang berbeda dimana akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan inilah yang disebut kurs.

Nilai tukar atau kurs valuta adalah harga satu unit valuta yang ditunjukkan dalam valuta lain (Choi, 1997:124). Nilai tukar rupiah terhadap dollar AS merupakan harga satu satuan *dollar* AS yang dinilai ke dalam satuan Rupiah.

1. Macam-macam Sistem Penetapan Nilai Tukar

Terdapat 3 macam sistem penetapan nilai tukar, sistem tersebut meliputi:

- a) Sistem Nilai Tukar Tetap / Stabil (*Fixed Exchange Rate Sistem*)
Sistem nilai tukar tetap dan stabil diperlukan agar arus perdagangan dan investasi internasional atau antar negara dapat berjalan lancar.
- b) Sistem Nilai Tukar Mengambang (*Floating Exchange Rate Sistem*)
Dalam sistem ini nilai tukar atau *forex rate* suatu mata uang atau valas ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran pada bursa valuta asing. Sistem nilai tukar mengambang dibagi menjadi dua yaitu:
 - (1) *Freely Floating Rate* atau *Clean Float*
Adalah sistem dengan tidak adanya campur tangan pemerintah dalam permintaan dan penawaran terhadap valuta asing di bursa valuta asing.
 - (2) *Managed Float* atau *Dirty Float*
Adalah sistem dengan adanya campur tangan pemerintah dalam permintaan dan penawaran terhadap valuta asing di bursa valuta asing. Sistem ini banyak digunakan oleh berbagai Negara di dunia, termasuk Indonesia.
- c) Sistem Nilai tukar Terkait (*Pegged Exchange Rate Sistem*)
Sistem nilai tukar ini dilakukan dengan mengaitkan nilai mata uang suatu negara dengan nilai mata uang negara lain atau sejumlah mata uang tertentu. Sistem ini dilakukan oleh beberapa negara di Afrika yang mengaitkan nilai mata uangnya dengan mata uang Prancis (Hady, 2001:44).

F. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

1. Pengertian Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks harga saham gabungan seluruh saham menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Indeks tersebut disajikan untuk periode tertentu. Dalam hal ini mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek.

Indeks harga saham gabungan seluruh saham adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di suatu bursa efek. Maksud dari gabungan seluruh saham ini adalah kinerja saham yang dimasukkan dalam perhitungan seluruh saham yang tercatat di bursa tersebut (Sunaryah, 2006:142).

2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan

Faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah sebagai berikut :

a) Politik

Kondisi makro ekonomi Indonesia juga mengandung dimensi politik karena besarnya peran hutang luar negeri dalam mengurangi dampak ekspansi anggaran di satu pihak (pembayaran bunga dan cicilan hutang) serta pihak lain berperan sangat besar dalam pengeluaran pembangunan. Stabilitas politik, masalah hutang luar negeri, dan berlangsungnya proses kelembagaan pasar modal adalah 3 faktor yang saling berpengaruh satu sama lain.

b) Ekonomi

Hubungan nilai tukar dengan besaran moneter akan semakin terasa dalam kondisi pesatnya perkembangan valas di dalam negeri. Hal ini merupakan dampak dari tingginya pemasukan dana luar negeri yang relatif tidak terkait dengan kegiatan sektor riil tetapi lebih pada pemanfaatan produk-produk di pasar keuangan dalam bentuk *equity* dan *fixed income paper*. Kedua, lebih terkontrolnya agregat moneter yang akan mengurangi tekanan inflasi. Ketiga, membiarkan nilai tukar berfluktuasi akan meningkatkan risiko nilai tukar karena ketidakpastian yang selanjutnya akan meredam aliran dana yang bersifat spekulasi.

Perubahan harga saham pada umumnya dipengaruhi oleh informasi-informasi yang diterima oleh investor. Informasi yang dibutuhkan oleh para investor untuk dapat melakukan transaksi berasal dari faktor *fundamental*, faktor teknis, dan faktor politik, faktor ekonomi serta sosial budaya. Adapun uraian informasi tersebut adalah sebagai berikut :

1) Faktor *fundamental*

Faktor *fundamental* merupakan informasi yang berkenaan dengan kondisi perusahaan. Kondisi perusahaan ini sendiri berkaitan dengan kondisi *internal* perusahaan, industri sejenis dan prospek perusahaan. Faktor-faktor *fundamental* diidentifikasi sebagai berikut :

(a) Kemampuan manajemen perusahaan

Keberhasilan suatu perusahaan sangat ditentukan oleh kemampuan integritas dan profesionalisme manajemen. Manajemen harus mampu menganalisis keadaan dan perubahan yang terjadi serta mengambil langkah yang tepat. Penyesuaian perlu dilakukan untuk mengurangi kemungkinan adanya kerugian karena perubahan keadaan tersebut. Pengetahuan investor atas kemampuan

manajemen perusahaan sangat diperlukan karena dana yang ditanamkan investor pada akhirnya akan dikelola oleh manajemen perusahaan.

(b) Prospek dan perkembangan perusahaan

Dalam menganalisis prospek dan perkembangan perusahaan, investor harus mengetahui sejauh mana peranan perusahaan dalam perekonomian nasional. Pengetahuan ini dapat diperoleh dengan melihat seberapa jauh produk dalam persaingannya dengan industri sejenis baik domestik maupun asing mampu untuk tumbuh dan berkembang. Selain itu perkembangan perusahaan juga ditentukan oleh penguasaan *market share* yang ada. Faktor ini dapat dijadikan indikator apakah emiten telah menyiapkan diri dalam menghadapi perkembangan pasar yang semakin cepat. Bila dikaitkan dengan daur hidup suatu produk, maka dapat dikatakan bahwa teknologi memainkan peran penting dalam mempertahankan kelangsungan hidup suatu produk yang juga akan mempengaruhi kelangsungan hidup suatu produk yang juga akan mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan tersebut.

(c) Rentabilitas perusahaan

Investor perlu mengetahui rentabilitas (kemampuan menghasilkan keuntungan perusahaan) mengingat beban risiko yang melekat pada investasi mereka. Informasi ini dapat diperoleh dengan melihat dana dan informasi dari laporan perusahaan. Rentabilitas ini akan sangat berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran *dividen* dan peningkatan pendapatan per lembar saham.

2) Faktor-faktor teknikal

Para *technical analys* menganggap bahwa efek yang diperdagangkan di pasar modal semata-mata sebagai barang dagangan, sehingga faktor *fundamental* dikesampingkan. Informasi yang dibutuhkan *technical analys* adalah informasi yang mencerminkan kondisi perdagangan efek, fluktuasi kurs efek, *volume* transaksi dan sebagainya. Faktor-faktor ini akan berpengaruh secara psikologis kepada para investor dalam melakukan transaksi efek. Secara garis besar faktor-faktor yang banyak diperhatikan oleh para *technical analys* adalah :

(a) Keandalan dan kekuatan pasar

Pemilihan efek yang paling tepat dan jangka waktu investasi ditentukan oleh keadaan pasar. Apabila pasar dalam keadaan optimistik (*bullish*), maka tidak akan ada masalah lagi bagi investor untuk memilih berbagai macam efek. Jika pasar dalam keadaan kondisi yang lesu (*bearis*), maka investasi jangka pendek perlu dipertimbangkan adanya kemungkinan *capital loss* yang cukup besar.

(b) Fluktuasi kurs efek

Perkembangan fluktuasi kurs efek berkaitan dengan keadaan pasar efek tersebut di masa lalu, sekarang dan kecenderungan di masa mendatang. Para *technical analys* percaya bahwa pergerakan kurs

efek mempunyai siklus dan *interval* waktu tertentu. Dengan mempelajari gerakan kurs efek dari waktu ke waktu para analisis berharap hasilnya dapat dipakai untuk memprediksi pergerakan kurs di masa mendatang.

(c) Volume dan frekuensi transaksi

Faktor ini perlu diketahui untuk melihat apakah saham tersebut merupakan saham yang aktif diperdagangkan atau tidak, dan selanjutnya akan diketahui likuiditas saham tersebut. Saham yang *likuid* bisaanya cenderung mengalami kenaikan harga.

3) Faktor ekonomi, sosial budaya dan politik

Faktor ekonomi, sosial dan politik dapat mempengaruhi prospek dan perkembangan perusahaan dan selanjutnya juga akan mempengaruhi bursa efek. Adapun faktor-faktor ini dapat diidentifikasi sebagai berikut :

(a) Kondisi ekonomi

Untuk melakukan investasi, investor perlu mengetahui bagaimana kondisi ekonomi saat ini dan masa yang akan datang, sesuai dengan keadaan dan perkiraan para pakar ekonomi. Kondisi ekonomi akan mempengaruhi daya beli masyarakat dan selanjutnya mempengaruhi perusahaan, misalnya pada tingkat inflasi yang tinggi tidaklah bijaksana apabila investor membeli efek yang mempunyai pendapatan tetap seperti obligasi, terutama apabila tingkat bunga lebih rendah daripada tingkat inflasi. Tingkat inflasi juga akan mempengaruhi *required rate of return* investor.

(b) Sosial budaya

Perkembangan suatu perusahaan tidaklah lepas dari kondisi sosial budaya masyarakat, seperti komposisi umur, tingkat pendidikan dan lainnya. Faktor-faktor ini akan berpengaruh secara langsung terhadap kegiatan operasi masyarakat, seperti jenis dan kualitas produk masyarakat yang mereka inginkan. Semakin baik kondisi sosial budaya masyarakat maka akan semakin tinggi pula tingkat kepedulian mereka atas keberadaan perusahaan, baik dari sisi produk maupun pengaruh perusahaan terhadap sekitarnya.

(c) Keadaan politik

Keadaan politik suatu negara tidak bisa lepas dari kondisi ekonominya. Keadaan politik yang tidak menentu akan dipandang sebagai *country risk* bagi para investor. Oleh karena itu pemahaman keadaan politik mutlak diperlukan sebagai prediksi perkembangan investasinya di masa mendatang.

(d) Kebijakan Pemerintah

Untuk negara berkembang, pemerintah seringkali mengeluarkan kebijakan global dalam bidang ekonomi, moneter, fiscal maupun bidang-bidang lain yang memberikan pengaruh kepada sektor-sektor industri dan pasar modal. Instrumen kebijakan moneter dan fiscal seperti kebijakan tingkat suku bunga, jumlah uang yang beredar, perpajakan dan pengeluaran pemerintah sangat mempengaruhi kondisi umum pasar modal. Karena kondisi

tersebut maka investor perlu mengetahui apakah suatu perusahaan termasuk perusahaan yang peka terhadap kebijakan pemerintah. Setiap kebijakan yang dikeluarkan pemerintah akan berdampak terhadap portofolio investasi para investor (Sjahrir dalam Pramulia, 2009:16-21).

3. Perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan

Ada dua metode perhitungan indeks harga saham gabungan yaitu:

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

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

Pada metode ini, harga saham-saham yang dimaksud dalam perhitungan indeks tersebut dijumlahkan kemudian dibagi dengan suatu factor pembagi tertentu. Rumus indeks harga saham gabungan dengan metode rata-rata adalah;

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

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan
 P_s = Harga pasar saham
 $\sum P_{base}$ = Suatu nilai pembagi

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

Pada metode ini, dalam perhitungan indeks menambahkan perbobotan disamping harga pasar saham dan harga dasar saham. Ada dua ahli yang mengemukakan metode ini:

- 1) Metode Paasche
- 2) Metode Laspeyres

Rumus Paasche

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

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan
 P_s = Harga Pasar Saham
 S_s = Jumlah saham yang dikeluarkan (*outstanding shares*)
 P_{base} = Harga Dasar Saham

Rumus Laspeyres

$$IHSG = \frac{\sum (P_s \times S_0)}{\sum (P_{base} \times S_0)}$$

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan
 P_s = Harga Pasar Saham
 S_0 = Jumlah saham yang dikeluarkan pada hari dasar

P_{base} = Harga Dasar Saham

Metode Drobish

Menurut Drobish, rata-rata dari kedua tersebut merupakan pendekatan yang terbaik

$$IHS\ G = \frac{IHS\ G_{Paasche} + IHS\ G_{Laspeyres}}{2}$$

Rumus Irving Fisher

$$IHS\ G = \sqrt{IHS\ G_{Paasche} + IHS\ G_{Laspeyres}}$$

(Sunaryah, 2006:143)

G. Hubungan Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan Kurs US Dollar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Dalam penelitian ini, dilakukan terhadap 3 (tiga) variabel makro ekonomi yang diduga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Tiga variabel makro ekonomi yang diprediksikan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan adalah tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan kurs US Dollar.

Berdasarkan uraian di atas, hubungan masing-masing variabel *independent* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Hubungan Tingkat Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Dalam hubungannya dengan pasar modal, kenaikan inflasi memberikan pengaruh negatif bagi investor. “Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun” (Harianto dalam Tandelilin, 2001:214), yang itu artinya dividen yang diterima oleh investor juga akan menurun. Apabila banyak investor menjual sahamnya karena penurunan dividen, maka akan berdampak pada turunnya harga saham,

yang selanjutnya akan berdampak pada penurunan kinerja Indeks Harga Saham Gabungan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dindha Ayu Mitra Dyani (2009), tingkat inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

2. Hubungan Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator ekonomi makro yang berpengaruh terhadap harga saham. Hubungan antara tingkat suku bunga dengan harga saham adalah sebagai berikut:

Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, *ceteris paribus*, dan sebaliknya. Hal tersebut karena jika suku bunga naik, maka return investasi yang terkait dengan suku bunga juga naik. Kondisi seperti ini bias menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk memindahkan dananya dari saham ke deposito dan tabungan. Jika sebagian besar investor melakukan tindakan yang sama, maka banyak investor yang menjual saham, maka berdasarkan hukum permintaan-penawaran, harga saham akan turun (Tandelilin, 2001:48).

Dari pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia secara tidak langsung berpengaruh terhadap harga saham. Kenaikan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia akan direspon oleh bank umum dengan menaikkan tingkat suku bunga simpanan, baik tabungan maupun deposito. “Kenaikkan suku bunga deposito dan tabungan akan berdampak pada alokasi dana para investor ke produk perbankan karena lebih kecil risikonya dibandingkan dengan investasi dalam bentuk saham” (Arifin, 2002:119)

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Antonius Dwi Aryanto Susetyo (2007), Dindha Ayu Mitra Dyani (2009), dan Ririn Elva Santi (2010) tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

3. Hubungan Kurs *US Dollar* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

“Menguatnya nilai tukar rupiah merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi. Menguatnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku.” (Tandelilin, 2001:214)

Apresiasi nilai tukar Rupiah menunjukkan semakin membaiknya keadaan perekonomian di Indonesia. Sebaliknya, depresiasi nilai tukar Rupiah menunjukkan resesi kondisi perekonomian di Indonesia. Pengaruh nilai tukar Rupiah terhadap *US Dollar* yang signifikan dikarenakan *US Dollar* merupakan alternatif investasi yang menguntungkan terutama disaat terjadi depresiasi Rupiah. Terjadinya depresiasi rupiah akan mendorong investor untuk memindahkan dananya dari instrument Rupiah ke *US Dollar* dengan harapan akan tingkat pengembalian yang tinggi.

Harapan terhadap tingkat pengembalian yang tinggi mendorong investor untuk melakukan perpindahan dana yang dimilikinya. Di saat Rupiah mengalami apresiasi, investor akan tertarik untuk investasi dalam instrument rupiah. Sebaliknya, di saat Rupiah mengalami depresiasi, maka *US Dollar* akan menjadi alternatif investasi yang menjanjikan. Jika instrument *US Dollar* lebih diminati investor, maka akan terjadi penurunan investasi dalam saham Indonesia akibat

aksi jual yang dilakukan oleh investor. Dengan demikian, nilai tukar Rupiah terhadap *US Dollar* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Antonius Dwi Aryanto Susetyo (2007) dan Dindha Ayu Mitra Dyani (2009) kurs *US Dollar* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

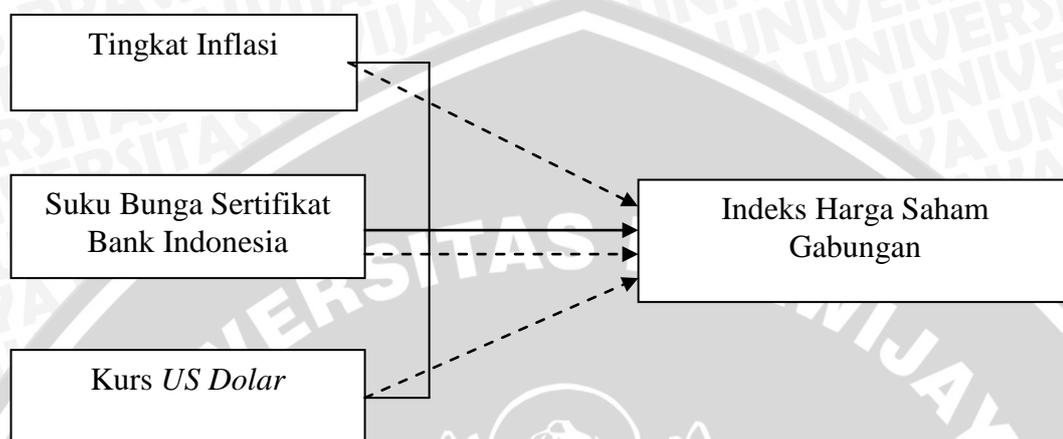
H. Model Hipotesis

“Hipotesis adalah jawaban sementara atas rumusan masalah penelitian. Hipotesis harus dibuktikan kebenarannya karena masih merupakan dugaan. Suatu hipotesis dikatakan jawaban sementara karena disusunnya hanya berdasarkan teori yang relevan saja, belum berdasarkan fakta-fakta empiris yang diperoleh dari hasil pengumpulan data” (Sugiyono, 2005:51). Pengertian lain menyebutkan bahwa hipotesis adalah “Konsep menggambarkan suatu fenomena secara abstrak yang dibentuk dengan membuat generalisasi yang khas” (Nazir, 2003:123).

Pada penelitian ini model hipotesis yang akan di uji ditunjukkan pada gambar 1

Gambar 1

Model Hipotesis



Keterangan :

—————> = Pengaruh variabel tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, kurs *US Dollar* secara bersama terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan

- - - - -> = Pengaruh variabel tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, kurs *US Dollar* secara terpisah atau parsial terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan.

Berdasarkan model hipotesis, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. Diduga variabel tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan kurs *US Dollar* berpengaruh secara bersama terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan.
2. Diduga variabel tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan kurs *US Dollar* berpengaruh secara terpisah atau parsial terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan.

3. Diduga variabel kurs *US Dollar* berpengaruh dominan terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan.



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yaitu untuk mengetahui pengaruh nilai tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan kurs *US Dollar* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, maka jenis penelitian yang akan digunakan adalah penelitian penjelasan (*explanatory reseach*). Alasan digunakannya penelitian penjelasan ini adalah untuk mendapatkan hasil yang diharapkan. Dalam penelitian ini digunakan suatu hipotesis yang berkaitan dengan analisis data yang diteliti, disertai dengan teknik pengumpulan data yang digunakan adalah kontak langsung.

“Apabila untuk data yang sama peneliti menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesa, maka penelitian tersebut tidak lagi dinamakan penelitian deskriptif melainkan pengujian hipotesa atau penelitian penjelasan (*explanatory research*)” (Singarimbun, 1995:5)

Berdasarkan pengertian mengenai penelitian penjelasan tersebut maka hasil dari penelitian ini akan diketahui apakah ada pengaruh antara tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan kurs *US Dollar* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, sehingga sesuai dengan tujuan serta perumusan dari masalah dalam penelitian yang telah diuraikan dan dijelaskan di depan.

B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Pojok BEI, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Jl. MT.Haryono 165 Malang. Pemilihan lokasi ini dikarenakan di pojok BEI merupakan semacam mini *one stop information*, disini kita akan memperoleh berbagai macam informasi yang menyajikan pengetahuan seluk-beluk pasar modal di Indonesia secara komprehensif dan akurat.

C. Identifikasi dan Definisi Operasional Variabel

1. Identifikasi Variabel

Variabel-variabel dalam penelitian ini dikelompokkan menjadi variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas) yang diuraikan sebagai berikut:

- a) Variabel terikat atau "*dependent variable*" yaitu merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Adapun variabel terikat dalam penelitian ini adalah: Indeks Harga Saham Gabungan (Y).
- b) Variabel bebas atau "*independent variable*" merupakan variabel yang dapat mempengaruhi variabel terikat "*dependent variable*". Adapun yang merupakan variabel-variabel bebas "*independent variable (X)*" adalah faktor ekstern yang mempunyai pengaruh besar terhadap indeks harga saham gabungan (Y) yang terdiri dari:

X_1 = Tingkat inflasi

X_2 = Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia

X_3 = Kurs *US Dollar*

2. Variabel dan Pengukuran

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

a) Variabel Dependent

Indeks Harga Saham Gabungan (Y) adalah nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di suatu bursa efek. Dalam penelitian ini satuan ukur yang digunakan adalah besarnya Indeks Harga Saham data bulanan selama 30 bulan mulai Januari 2008 sampai Juni 2010.

b) Variabel Independent

1) Tingkat Inflasi (X_1)

Tingkat Inflasi adalah nilai inflasi yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia pada periode Januari 2008 sampai dengan Juni 2010 yang dihitung tiap bulanan dalam satuan %.

2) Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (X_2)

SBI merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dan merupakan salah satu komponen yang digunakan pemerintah untuk mengendalikan jumlah uang yang beredar. Tingkat suku bunga SBI ditetapkan oleh Bank Indonesia berdasarkan hasil lelang dengan acuan *BI Rate*. Dalam penelitian ini, tingkat suku bunga SBI yang digunakan adalah tingkat suku bunga SBI berdasarkan hasil pelelangan setiap akhir bulan yang dilaporkan oleh Bank Indonesia mulai bulan Januari 2008 – Juni 2010 dengan satuan persen per tahun.

3) Kurs *US Dollar* (X_3)

Nilai Tukar Rupiah Terhadap *US Dollar* adalah nilai tukar mata uang asing khususnya *US Dollar* terhadap Rupiah. Dalam penelitian ini, satuan ukur yang digunakan adalah besarnya kurs tengah *US Dollar* pada penutupan perdagangan mata uang/valuta tiap bulan dalam satuan Rupiah selama tahun Januari 2008 sampai dengan Juni 2010.

Tabel 2

Variabel, Definisi Operasional dan Pengukuran

No	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
1	Indeks Harga Saham Gabungan (Y)	Indeks atas seluruh saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI)	$IHSG = \frac{\sum P_s}{\sum P_{base}}$
2	Tingkat Inflasi (X_1)	Kecenderungan kenaikan harga barang dan jasa yang berlangsung secara umum dan terus-menerus	Indeks Harga Konsumen
3	Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (X_2)	Jumlah rupiah yang diterima investor pasar uang per unit waktu	Tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

Lanjutan Tabel 2

No	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
4	Kurs <i>US Dollar</i> (X_3)	Jumlah rupiah yang harus dibayarkan untuk mendapatkan satu <i>US Dollar</i>	Kurs tengah yaitu kurs jual USD ditambah kurs beli USD dibagi dua

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

“Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteritas tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya” (Sugiyono, 2008:80).

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan kurs *US Dollar* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Karena yang menjadi objek penelitian adalah Indeks Harga Saham Gabungan, maka yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah data tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan kurs *US Dollar* dan Indeks Harga Saham Gabungan periode Januari 2008 sampai Juni 2010.

2. Sampel

“Sampel adalah sebagian dari jumlah dari karakteritas yang dimiliki oleh populasi tersebut” (Sugiyono, 2008:83). Besarnya sampel harus mencerminkan karakteristik populasi agar data yang diperoleh *representatif* (terwakili).

Agar dapat menggambarkan secara tepat variabel yang diteliti, maka peneliti mengambil semua populasi sebagai sampelnya. Teknik pengambilan

sampel semacam ini disebut dengan sampling jenuh. “Sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel apabila semua populasi digunakan sebagai sampel” (Sugiyono, 2008:85).

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh jumlah sampel (n) dari data time series bulanan selama periode Januari 2008 - Juni 2010, yaitu sebanyak 30 sampel.

E. Teknik Pengumpulan Data

Berdasarkan pertimbangan efektifitas biaya dan waktu, penelitian ini menggunakan data sekunder berupa time series. “Data time series adalah data yang secara kronologis disusun menurut waktu pada suatu variabel tertentu” (Kuncoro dalam Chostanti, 2011:56). Data sekunder diperoleh dari sumber eksternal. “Data eksternal adalah data sekunder yang berasal dari institusi di luar perusahaan misalnya lembaga pemerintah, universitas, dan lembaga pelayanan data” (Kuncoro dalam Chostanti, 2011:56).

Data sekunder yang dimaksud adalah data tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, kurs US Dollar yang diperoleh dari website Bank Indonesia (www.bi.go.id), dan data Indeks Harga Saham Gabungan yang diperoleh dari Pojok BEI Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.

Teknik pengumpulan data sekunder dalam penelitian ini dilakukan melalui kontak langsung. “Pencarian data sekunder melalui kontak langsung adalah peneliti menggunakan terminal komputer dan dapat mencari data yang diperlukan secara langsung” (Kuncoro dalam Chostanti, 2011:57).

Teknik ini digunakan karena tersedianya terminal komputer yang berhubungan langsung dengan sumber atau distribusi dari data sekunder. Terminal komputer yang dimaksud adalah terminal komputer yang berhubungan data-data di internet, dan terminal komputer yang terdapat di penyedia data, yaitu Pojok BEI Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.

F. Teknik Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Data statistik diolah menggunakan berbagai metode statistik. Namun sebelum dilakukan pengolahan lebih jauh, yang dinamakan proses inferensi, dilakukan penggambaran (deskripsi) terhadap data. Proses ini dinamakan dengan statistik deskriptif. Hasil analisis deskriptif adalah sejumlah besaran statistik yang dapat menggambarkan ciri-ciri data, seperti rata-rata, deviasi standard dan lainnya yang membantu mendeskripsikan variabel (Santoso dalam Kurniasari, 2010:36).

2. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Cara yang digunakan untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak adalah dengan analisis grafik. Cara termudah yang dilakukan untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. *Normal Probability Plot* merupakan metode yang digunakan untuk membandingkan distribusi

kumulatif dan distribusi normal. Distribusi normal membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis normal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Pada prinsipnya, normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau bisa melihat histogram dari residualnya. Dasar yang digunakan untuk pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonalnya dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2006;110).

b) Uji Autokorelasi

Tujuan uji autokorelasi adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi

digunakan Durbin Waston Test (Santoso dalam Sumarsono, 2009:37).

Kriteria pengujian Durbin Waston adalah sebagai berikut:

- 1) Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- 2) Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

c) Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi, bisa dilakukan antara lain dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10, dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,10 maka model dapat dikatakan bebas dari multikolinieritas (Ghozali,2006:91).

d) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Dasar analisisnya:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian

menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006:105).

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini berguna untuk mengetahui pengaruh antar variabel terikat secara individu terhadap variabel bebas tertentu. Sementara sejumlah variabel bebas lainnya yang ada atau diduga ada pertautannya dengan variabel terikat tersebut bersifat konstan atau tetap. Analisis ini juga untuk mengetahui variabel bebas mana yang paling berpengaruh diantara variabel-variabel yang lain terhadap variabel terikat dengan menggunakan persamaan regresi linear berganda dirumuskan sebagai berikut: (Sugiyono,2008:224)

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

Dimana :

Y = Variabel terikat (Indeks Harga Saham Gabungan)

a = Bilangan konstanta

b_1, b_2, b_3 = Koefisien variabel *independen*

X_1 = Variabel tingkat inflasi

X_2 = Variabel suku bunga SBI

X_3 = Variabel Kurs *US Dollar*

e = Error atau sisa

4. Uji Hipotesis

a) Uji serempak (Uji F)

Uji F ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas yaitu tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan kurs *US Dollar* secara bersama-sama terhadap variabel terikat yaitu Indeks Harga Saham Gabungan. Dan menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Hasil F-test ini pada *output SPSS* dapat dilihat pada tabel ANNOVA (*Analysis of Varians*) untuk mengetahui adanya perbedaan pengaruh dari variabelnya.

Uji F ini digunakan untuk menguji hipotesis:

$H_0 : b_i = 0, i = 1, 2, 3$, Artinya tidak ada pengaruh signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

$H_a : b_i \neq 0, i = 1, 2, 3$, Artinya ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Uji hipotesis F dilakukan dengan cara membandingkan *sig F* dan *Level of significant* (α) sehingga akan dapat diketahui diterima atau tidaknya suatu hipotesis, apabila:

1) Jika $\text{sig } F < \text{Level of significant } (\alpha) : H_0$ ditolak

2) Jika $\text{sig } F > \text{Level of significant } (\alpha) : H_0$ diterima

b) Uji Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis secara statistik dilakukan terhadap data yang berhubungan dengan permasalahan, pengujiannya menggunakan uji signifikan. Untuk menguji secara statistik harus melalui proses yang disebut testing hipotesis. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel bebas atau *independent* secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat atau *dependent*. Hasil dari t-test pada *output* SPSS dapat dilihat pada tabel *Coefisients*.

Uji t ini digunakan untuk menguji tiga hipotesis sesuai dengan variabel yang akan diamati, yaitu:

1) Variabel X_1 terhadap Y

$H_0 : b_1 = 0$, Artinya tidak ada pengaruh signifikan dari variabel X_1 terhadap Y.

$H_a : b_1 \neq 0$, Artinya ada pengaruh yang signifikan dari variabel X_1 terhadap Y.

2) Variabel X_2 terhadap Y

$H_0 : b_2 = 0$, Artinya tidak ada pengaruh signifikan dari variabel X_2 terhadap Y.

$H_a : b_2 \neq 0$, Artinya ada pengaruh yang signifikan dari variabel X_2 terhadap Y.

3) Variabel X_3 terhadap Y

$H_0 : b_3 = 0$, Artinya tidak ada pengaruh signifikan dari variabel X_3 terhadap Y.

$H_a : b_3 \neq 0$, Artinya ada pengaruh yang signifikan dari variabel X_3 terhadap Y .

Uji t dilakukan dengan membandingkan *sig t* dan *Level of significant* (α) dengan nilai $\alpha = 0,05$ sehingga dapat diketahui diterima atau tidaknya suatu hipotesis, apabila:

- 1) Jika $\text{sig } t < \text{Level of significant } (\alpha)$: H_0 ditolak
 - 2) Jika $\text{sig } t > \text{Level of significant } (\alpha)$: H_0 diterima
- c) Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui sampai sejauh mana variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat, maka perlu diketahui nilai koefisien determinan atau penentuan R^2 , yang berguna untuk mengukur besarnya proporsi atau persentase jumlah variasi dan variabel terikat, atau untuk mengukur sumbangan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Apabila nilai koefisien determinasi sebesar 1 (100%), menunjukkan adanya hubungan yang sempurna, sedangkan nilai koefisien determinasi sebesar 0 menunjukkan tidak terdapat hubungan antar variabel bebas dengan variabel yang diprediksi (Gujarati dalam Kurniasari, 2010:45)).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

1. Sejarah Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut :

- a) 14 Desember 1912 : Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.

Pada tanggal 14 Desember 1912, suatu asosiasi 13 *broker* dibentuk di Jakarta. Asosiasi ini bernama *Vereniging Voor Effectenhandel* yang merupakan cikal bakal pasar modal pertama di Indonesia.

- b) 1914 – 1918 : Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I.

Pada tahun 1914 bursa di Batavia sempat ditutup karena adanya Perang Dunia I, namun dibuka kembali pada tahun 1918.

- c) 1925 – 1942 : Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya.

Perkembangan pasar modal di Batavia begitu pesat sehingga menarik masyarakat kota lainnya. Untuk menampung minat tersebut, pada tanggal 11 Januari 1925 di kota Surabaya dan 1 Agustus 1925 di Semarang resmi didirikan bursa. Anggota bursa di Surabaya waktu itu adalah : Fa. Dunlop & Koff, Fa. Gijselman & Steup, Fa. V. Van Velsen, Fa. Beaukkerk & Cop, dan N. Koster. Sedangkan anggota bursa di Semarang waktu itu adalah : Fa. Dunlop & Koff, Fa. Gijselman & Steup, Fa. Monad & Co, Fa. Companien & Co, serta Fa. P.H. Soeters & Co. Hal ini dikarenakan keadaan pasar modal waktu itu cukup menggembirakan yang terlihat dari nilai efek yang tercatat yang mencapai NIF 1,4 milyar (jika di indeks dengan harga beras yang disubsidi pada tahun 1982, nilainya adalah + Rp. 7 triliun) yang berasal dari 250 macam efek. Mayoritas saham-saham yang diperdagangkan di sana merupakan saham-saham perusahaan Hindia Belanda dan afiliasinya yang tergabung dalam *Dutch East Indies Trading Agencies*.

- d) Awal tahun 1939 : Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup.

Pada permulaan tahun 1939 keadaan suhu politik di Eropa menghangat dengan memuncaknya kekuasaan Adolf Hitler. Melihat keadaan ini, pemerintah Belanda mengambil kebijaksanaan untuk memusatkan perdagangan Efeknya di Batavia serta menutup bursa efek di Surabaya dan di Semarang.

- e) 1942 – 1952 : Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II.

Secara keseluruhan kegiatan perdagangan efek ditutup dan dikeluarkan peraturan yang menyatakan bahwa semua efek-efek harus disimpan dalam bank yang ditunjuk oleh Pemerintah Belanda. Penutupan bursa efek di Jakarta, Surabaya dan Semarang tersebut sangat mengganggu likuiditas efek, menyulitkan para pemilik efek, dan berakibat pula pada penutupan kantor-kantor pialang serta pemutusan hubungan kerja. Selain itu juga mengakibatkan banyak perusahaan dan perseorangan enggan menanam modal di Indonesia. Dengan demikian, dapat dikatakan, pecahnya Perang Dunia II menandai berakhirnya aktivitas pasar modal pada zaman penjajahan Belanda

- f) 1952 : Bursa Efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri keuangan (Prof.DR. Sumitro Djojohadikusumo). Instrumen yang diperdagangkan: Obligasi Pemerintah RI (1950).

Melalui SK Menteri Keuangan No.289737/U.U tanggal 1 November 1951, Bursa Efek Jakarta (BEJ) akhirnya dibuka kembali pada tanggal 3 Juni 1952. Tujuan dibukanya kembali bursa ini adalah untuk menampung Obligasi Pemerintah yang sudah dikeluarkan pada tahun-tahun sebelumnya. Tujuan lainnya adalah untuk mencegah saham perusahaan Belanda lari ke luar negeri. Kepengurusan bursa efek ini kemudian diserahkan ke Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (PPUE) yang terdiri dari 3 bank dengan Bank Indonesia sebagai anggota kehormatan. Bursa efek ini berkembang dengan cukup baik, walaupun surat berharga yang diperdagangkan umumnya adalah obligasi perusahaan Belanda dan obligasi Pemerintah Indonesia melalui Bank Pembangunan Indonesia. Penjualan obligasi semakin meningkat dengan dikeluarkannya obligasi Pemerintah melalui Bank Industri Negara pada tahun 1954, 1955, dan 1956.

- g) 1956 : Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif. Semua bisnis Belanda dinasionalisasikan melalui Undang-Undang Nasionalisasi No.86. Tahun 1958 karena terdapat sengketa antara Pemerintah Indonesia dengan Belanda mengenai Irian barat.
- h) 1956 – 1977 : Perdagangan di Bursa Efek vakum.

Karena adanya program nasionalisasi perusahaan Belanda, akibatnya semenjak tahun 1960 sekuritas-sekuritas perusahaan Belanda sudah tidak diperdagangkan lagi di Bursa Efek Jakarta. Sejak saat itu aktivitas di Bursa Efek Jakarta semakin menurun.

- i) 10 Agustus 1977 : Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go public* PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.

Bursa Efek Jakarta dapat dikatakan lahir kembali pada tahun 1977 dalam periode orde baru sebagai hasil dari Keputusan Presiden No.52 tahun 1976. Keputusan ini menetapkan Pendirian Pasar Modal, Pembentukan Badan Pembina Pasar Modal, Pembentukan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) dan PT. Dana Reksa. Presiden Suharto meresmikan kembali Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tanggal 10 Agustus 1976. PT. Semen Cibinong merupakan perusahaan pertama yang tercatat di BEJ. Penerbitan saham perdana disetujui pada tanggal 6 Juni 1977. Pada saat tercatat pertama kali di bursa tanggal 10 Agustus 1977, sebanyak 178.750 lembar saham ditawarkan dengan harga 10.000 per lembar saham.

- j) 1977 – 1987 : Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal.

Perkembangan pasar modal selama tahun 1977 hingga tahun 1987 mengalami kelesuan meskipun pemerintah telah memberikan fasilitas kepada perusahaan-perusahaan yang memanfaatkan dana dari bursa efek. Tersendatnya perkembangan pasar modal selama periode itu disebabkan oleh beberapa masalah antara lain mengenai prosedur emisi saham dan

obligasi yang terlalu ketat, adanya batasan fluktuasi harga saham dan lain sebagainya.

- k) 1987 : Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.

Paket Kebijakan Desember 1987 atau yang lebih dikenal dengan PAKDES 87 merupakan penyederhanaan persyaratan proses emisi saham dan obligasi, dihapuskannya biaya yang sebelumnya dipungut oleh BAPEPAM, seperti biaya pendaftaran emisi efek. Kebijakan ini juga menghapus batasan fluktuasi harga saham di bursa efek dan memperkenalkan bursa paralel. Sebagai pilihan bagi emiten yang belum memenuhi syarat untuk memasuki bursa efek.

- l) 1988 – 1990 : Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.

Peraturan mengenai dibukanya izin bagi investor asing untuk membeli saham di bursa Indonesia dituangkan dalam Keputusan Menteri Keuangan No. 1055/KMK.013/1989. Investor asing diberikan kesempatan untuk memiliki saham sampai batas maksimum 49% di pasar perdana, maupun 49 % saham yang tercatat di bursa efek dan bursa paralel. Setelah itu disusul dengan dikeluarkannya Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990 yang diubah lagi dengan Keputusan Menteri Keuangan No. 1199/KMK.010/1991. Dalam keputusan ini dijelaskan

bahwa tugas BAPEPAM yang semula juga bertindak sebagai penyelenggara bursa, maka hanya menjadi badan regulator. Selain itu pemerintah juga membentuk lembaga baru seperti Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI), reksadana, serta manajer Investasi.

- m) 2 Juni 1988 : Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.

Bursa Paralel adalah jaringan dealer yang mengurus perdagangan sekuritas yang belum terdaftar secara resmi. BPI merupakan pelengkap bursa efek yang ada. Bagi perusahaan yang menerbitkan efek yang akan menjual efeknya melalui bursa dapat dilakukan melalui bursa paralel. Bursa paralel diselenggarakan oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE).

- n) Desember 1988 : Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *go public* dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.

Paket Kebijakan Desember 1988 atau Pakdes 88 pada dasarnya memberikan dorongan yang lebih jauh pada pasar modal dengan membuka peluang bagi swasta untuk menyelenggarakan bursa. Hal ini memudahkan investor yang berada di luar Jakarta.

- o) 16 Juni 1989 : Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.

Periode ini juga dicatat sebagai periode kebangkitan dari Bursa Efek Surabaya (BES). Bursa Efek Surabaya atau dengan nama asingnya *Surabaya Stock Exchange* (SSX) dilahirkan kembali pada tanggal 16 Juni 1989. Pada awalnya, BES hanya mempunyai 25 saham dan 23 obligasi yang diperdagangkan. BES hanya membutuhkan waktu 3 bulan untuk meningkatkan indeks gabungannya dari nilai 100 pada tanggal 16 Juni 1989 menjadi 340.

p) 13 Juli 1992 : Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.

Pada tanggal 13 Juli 1992 berdiri PT. Bursa Efek Jakarta yang menggantikan peran BAPEPAM sebagai pelaksana bursa.

q) 22 Mei 1995 : Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*).

BEJ memutuskan untuk mengotomatisasi kegiatan transaksi di bursa karena peningkatan kegiatan transaksi yang dirasakan sudah melebihi kapasitas manual. Sebelum otomatisasi, kegiatan transaksi dilakukan secara manual yaitu dengan dicatat di papan tulis. Namun setelah otomatisasi, kegiatan transaksi di lantai bursa menggunakan jaringan komputer yang dikendalikan oleh para *broker*.

Jakarta Automated Trading System (JATS)

Jakarta Automated Trading System (JATS) adalah sistem otomatisasi menggunakan jaringan komputer yang digunakan oleh *broker* untuk perdagangan sekuritas di Bursa Efek Jakarta. JATS mulai dioperasikan

pada tanggal 22 Mei 1995. Sistem manual hanya mampu menangani 3.800 transaksi per hari. Sedangkan JATS mampu menangani 50.000 transaksi per hari.

Sebelum JATS dioperasikan, rata-rata volume perdagangan per hari adalah sebesar 14,8 juta lembar saham, 1.606 transaksi dengan nilai Rp. 46 Milyar untuk transaksi reguler. Untuk transaksi non-reguler, rata-rata volume perdagangan adalah sebesar 19,3 juta lembar saham, 174 transaksi dengan nilai Rp. 61 Milyar. Sedangkan setelah JATS dioperasikan, rata-rata volume perdagangan per hari adalah sebesar 18 juta lembar saham, 2.268 transaksi dengan nilai Rp. 58 Milyar untuk transaksi reguler. Untuk transaksi non-reguler, rata-rata volume perdagangan adalah sebesar 24,7 juta lembar saham, 222 transaksi dengan nilai Rp. 82 Milyar.

Tabel 3

Kinerja Sebelum dan Sesudah Jakarta Automated Trading System (JATS)

Periode Kinerja	Sebelum JATS	Setelah JATS	Perubahan
Transaksi			
Reguler :			
Volume (lembar)	14.778.231	18.092.814	22,43%
Nilai (Rp)	46.041.599.194	58.271.771.250	26,56%
Jumlah transaksi	1.606	2.268	41,22%

Lanjutan tabel 3

Periode Kinerja	Sebelum JATS	Setelah JATS	Perubahan
Transaksi Non Reguler :			
Volume (lembar)	19.268.097	24.735.488	28,38%
Nilai (Rp)	61.082.164.255	81.919.215.763	34,11%
Jumlah transaksi	174	222	27,59%
Total:			
Volume (lembar)	34.046.328	42.828.302	25,79%
Nilai (Rp)	107.123.763.448	140.190.987.013	30,87%
Jumlah Transaksi	1.780	2.490	39,89%

Sumber: Jakarta Stock Exchange, Facct Book 1995, special edition dalam Hartono, 2003:73

r) 10 November 1995 : Pemerintah mengeluarkan Undang–Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.

Undang-undang ini dilengkapi dengan peraturan organiknya, yakni Peraturan Pemerintah No. 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal, serta Peraturan Pemerintah No. 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal.

Dari regulasi yang dikeluarkan periode ini mempunyai ciri khas, yaitu diberikannya kewenangan yang cukup besar dan luas kepada BAPEPAM

selaku badan pengawas. Amanat yang diberikan dalam UU Pasar Modal secara tegas menyebutkan bahwa Bapepam dapat melakukan penyelidikan, pemeriksaan, dan penyidikan jika terjadi kejahatan di pasar modal.

- s) 1995 : Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.

Karena hingga akhir Juni 1995, BPI hanya berkapitalisasi Rp 3,2 trilyun dengan tujuh perusahaan yang terdaftar. Maka pada 22 Juli 1995, BPI diakuisisi oleh Bursa Efek Surabaya.

- t) 2000 : Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*scripless trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.

Pada Juli 2000 BEJ menerapkan perdagangan tanpa warkat atau *Secriples Trading* dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham, serta untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi.

- u) 2002 : BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*).

Tahun 2002 BEJ juga mulai menerapkan perdagangan jarak jauh atau *Remote Trading* sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisien pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan.

- v) 2007 : Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tahun 2007 merupakan tahun yang bersejarah bagi Pasar Modal Indonesia, dengan telah selesainya penggabungan PT Bursa Efek Surabaya ke dalam PT Bursa Efek Jakarta yang selanjutnya menjadi PT Bursa Efek

Indonesia. Di tahun 2007 ini pula tercatat kinerja Bursa Efek Indonesia (BEI) yang sangat mengembirakan. Hampir seluruh indikator perdagangan menunjukkan peningkatan yang signifikan, seperti aktivitas transaksi, pergerakan indeks, maupun minat investor asing untuk berinvestasi di Pasar Modal Indonesia. Pada akhir tahun 2007, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup pada level 2.739,704 atau meningkat 51,74% dari level penutupan di tahun 2006 yaitu sebesar 1.805,523.

Penggabungan PT BES ke dalam PT BEI yang selanjutnya berganti nama menjadi BEI telah efektif mulai tanggal 30 November 2007. Bursa hasil merger tersebut memulai operasional pertama pada tanggal 3 Desember 2007. Agar pelaksanaan merger ini tidak mengganggu operasional maka implementasi merger dilakukan secara bertahap. Tahap pertama setelah merger efektif perdagangan saham telah disatukan di *Jakarta Automated Trading System* (JATS), sedangkan untuk perdagangan produk-produk eks BES lainnya tetap dilaksanakan dengan menggunakan sistem dan aturan eks BES. Tahap kedua, yaitu pada tanggal 26 Desember 2007, mesin-mesin eks BES telah dipindahkan ke lokasi yang sama dengan JATS sehingga secara teknis operasional telah menjadi satu. Tahap selanjutnya adalah pemindahan karyawan eks BES dari gedung Bapindo ke Gedung Bursa Efek Jakarta pada awal Februari 2008. Dari sisi SDM, saat ini tengah dilakukan harmonisasi antar karyawan, perancangan sistem SDM masa transisi dan pasca transisi, mencakup struktur organisasi, sistem

kompensasi, penempatan, dan sebagainya. Harmonisasi SDM ini akan selesai pada Mei 2008.

2. Tujuan PT. BEI

Pada saat pasar modal diaktifkan kembali, ada beberapa tujuan yang ingin dicapai, yaitu :

- a) Menunjang kebijakan pemerintah dalam pengembangan pasar modal sebagai alternatif sumber pembiayaan untuk mendukung dunia usaha dalam rangka pembangunan nasional.
- b) Memberikan kesempatan yang lebih luas pada masyarakat untuk ikut memiliki berbagai macam efek dan memberi kemudahan bagi dunia usaha untuk menarik dana dengan cara menawarkan efek yang dikeluarkan pada masyarakat melalui pasar modal.
- c) Menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien.

3. Alasan Perusahaan Melakukan *Go Public*

Salah satu indikator keberhasilan perusahaan di negara-negara maju adalah apabila perusahaan tersebut dicatat dan diperdagangkan di pasar modal. Terdapat beberapa alasan perusahaan melakukan *go public* dan menjual sahamnya pada masyarakat melalui pasar modal khususnya di BEI, yaitu:

- a) Meningkatkan Modal Dasar Perusahaan

Dana yang masuk dari masyarakat ke perusahaan akan memperkuat posisi permodalan yang akan meningkatkan kemampuan perusahaan.

b) Diversifikasi Usaha

Dengan menjual saham pada masyarakat akan memberi indikasi mengenai berapa harga saham perusahaan menurut penilaian masyarakat yang dapat memberi kesempatan bagi perusahaan untuk mentunaikan seluruh atau sebagian sahamnya dengan laba kenaikan harga saham. Dengan demikian perusahaan akan memperoleh keuntungan kenaikan harga yang dapat digunakan untuk diversifikasi penanaman dananya.

c) Mempermudah Ekspansi

Para pemegang saham perusahaan sebelum *go public* mempunyai kesempatan untuk mencari dana dari lembaga-lembaga keuangan tanpa melepaskan sahamnya. Dengan pinjaman tersebut, dapat dijadikan pembayaran untuk mengambilalih perusahaan lain (*share swap*, yaitu membeli perusahaan lain tanpa mengeluarkan tunai tetapi membayar saham yang *listed* di bursa).

d) Nilai Perusahaan

Go public memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan yang tercermin pada kekuatan tawar-menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek ke depan, maka nilai saham akan menjadi tinggi.

4. Prosedur *Go Public* di BEI

Sebuah perusahaan yang akan *go public* dapat mengikuti prosedur yang terdiri dari tiga tahapan utama. Pertama, persiapan diri. Kedua, memperoleh ijin registrasi dari BAPEPAM. Ketiga, melakukan penawaran perdana ke publik

(*Initial Public Offering*) dan memasuki pasar sekunder dengan mencatatkan efeknya di BEI.

a) Persiapan *Go Public*

- 1) Manajemen harus memutuskan suatu rencana untuk memperoleh dana melalui publik dan rencana tersebut harus mendapat persetujuan di Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
- 2) Perusahaan bersangkutan harus menugaskan pakar-pakar pasar modal dan institusi-institusi pendukung untuk membantu dalam menyiapkan dokumen-dokumen yang dibutuhkan, yaitu sebagai berikut :
 - (a) *Underwriter* (Penjamin Emisi) yang akan mempersiapkan segala sesuatu terkait dengan proses penempatan saham di pasar primer.
 - (b) Profesi-profesi yang terdiri dari :
 - (1) Kantor akuntan publik yang independen untuk mengaudit laporan keuangan selama dua tahun terakhir dengan *unqualified opinion*.
 - (2) Notaris publik yang akan mempersiapkan dokumen persetujuan dari pemegang saham. Persetujuan lain yang berkaitan dengan *go public* dan hasil dari rapat-rapat yang dilakukan.
 - (3) Konsultan hukum untuk menyediakan opini-opini yang berhubungan dengan hukum.
 - (4) Perusahaan penilai *appraisal company* yang akan menilai kembali (jika diperlukan) aktiva-aktiva tetap perusahaan.

(c) Institusi-institusi pendukung :

- (1) Penjamin (*Guarantor*)
- (2) Biro Administrasi Sekuritas
- (3) Kustodian

- 3) Mempersiapkan semua dokumen yang diperlukan penawaran ke publik.
- 4) Mempersiapkan kontrak awal dengan BEI.
- 5) Mengumumkan ke publik.
- 6) Menandatangani perjanjian-perjanjian yang berhubungan dengan *go public*.
- 7) Mengirim pernyataan registrasi dan dokumen-dokumen pendukung lainnya ke BAPEPAM.

b) Registrasi di BAPEPAM

Setelah semua persiapan dilakukan dan dikirim ke BAPEPAM untuk registrasi, maka BAPEPAM akan mengevaluasi usulan *go public* ini. BAPEPAM bertugas :

- 1) Menerima pernyataan registrasi dan dokumen-dokumen pendukung dari perusahaan yang bersangkutan serta *underwriter*.
- 2) Pengumuman terbatas di BAPEPAM.
- 3) Mempelajari dokumen-dokumen yang diperlukan.
- 4) Deklarasi pernyataan registrasi efektif yang berlaku didasarkan pada tiga hal utama, yaitu kelengkapan dokumen, kebenaran dan kejelasan

dari informasi dan pengungkapan (*disclosure*) tentang aspek legalitas akuntansi, keuangan, dan manajemen.

c) Pencatatan di Bursa Efek Indonesia

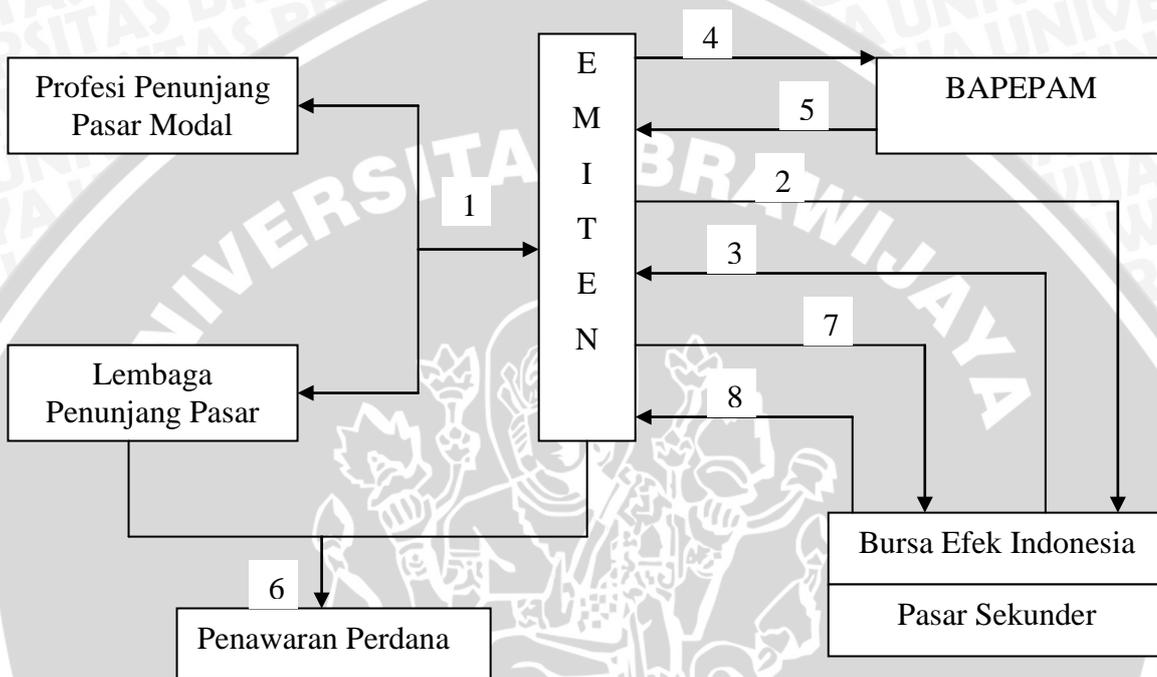
Setelah BAPEPAM mendeklarasikan keefektifan dari pernyataan registrasi, selanjutnya *underwriter* akan menjual saham perdana tersebut di pasar primer. Selanjutnya, emiten (perusahaan yang *go public*) mencantumkan sahamnya di pasar sekunder (BEI) dengan proses berikut ini :

- 1) Emiten mengisi dan menyerahkan aplikasi melalui formulir yang telah disediakan BEI untuk permintaan mencantumkan sahamnya di bursa efek.
- 2) BEI akan mengevaluasi aplikasi tersebut berdasarkan criteria yang sudah ditentukan.
- 3) Jika aplikasi tersebut memenuhi kriteria yang diisyaratkan, BEI akan menyetujuinya.
- 4) Emiten kemudian harus membayar biaya jasa pencantuman (*listing fee*) yang terdiri dari dua macam, yaitu biaya jasa pencantuman awal (*initial listing fee*) dan biaya jasa pencantuman tahun (*annual listing fee*). Untuk *initial listing fee* ditentukan berdasarkan nilai kapitalisasi pasarnya. Sedangkan untuk *annual listing fee* ditentukan berdasarkan nilai nominal sahamnya.
- 5) BEI kemudian akan mengumumkan pencantuman sekuritas tersebut.
- 6) Sekuritas yang telah tercantum siap untuk diperdagangkan.

Secara skematis, prosedur penerbitan sekuritas di BEI dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2

Prosedur Pendaftaran Sekuritas di BEI



Keterangan :

1. Profesi dan lembaga penunjang pasar modal membantu emiten dalam menyiapkan kelengkapan dokumen.
2. Emiten mengajukan permohonan kontrak pendahuluan.
3. Kontrak pendahuluan antara emiten dan BEI ditandatangani.
4. Pengajuan pernyataan pendaftaran oleh emiten ke BAPEPAM.
5. BAPEPAM mengeluarkan pernyataan pendaftaran efektif.
6. Emiten dan lembaga penunjang pasar modal melakukan penawaran umum.
7. Persetujuan pencatatan dan pengumuman di bursa.
8. Perdagangan efek di Bursa Efek Indonesia.



5. Perdagangan Saham di BEI

Perdagangan saham di BEI dapat dilakukan pada tiga bentuk pasar, yaitu :

a) Pasar Reguler

Pasar reguler adalah pasar dengan sistem tawar-menawar dimana jumlah saham yang diperdagangkan dalam satuan perdagangan minimal 500 lembar saham (1 lot). Tawar menawar dilakukan dengan pergerakan harga ke atas ke bawah antar Rp. 25,00 – Rp. 200,00. Biasanya kenaikan harga saham sebesar Rp. 25,00 disebut sebagai satu poin, sehingga apabila harga saham naik Rp. 50,00 maka dikatakan saham tersebut naik dua poin.

b) Pasar Non-Reguler

Pasar non-reguler adalah pasar dengan sistem negosiasi yang dibedakan dalam empat jenis, yaitu :

- 1) *Block Sale Trading*, dilakukan untuk transaksi yang volume perdagangan sahamnya minimal 400 lot (200.000 lembar saham).
- 2) *Odd Lot Trading*, perdagangan dilakukan untuk volume yang lebih kecil dari 1 lot (500 lembar saham).
- 3) *Crossing Trading*, transaksi jual/beli yang dilakukan satu pialang dalam jumlah dan harga yang sama.
- 4) *Foreign Board Trading*, dilakukan untuk saham yang porsi investor asingnya mencapai 49%.

c) Pasar Tunai

Pasar tunai adalah pasar yang dilakukan melalui negosiasi langsung berdasarkan pembayaran tunai dan diciptakan untuk pialang yang gagal

memenuhi kewajiban menyelesaikan transaksi pada pasar reguler atau pasar non-reguler.

6. Pojok BEI

Pendirian Pojok BEI dimaksudkan untuk mengenalkan Pasar Modal sejak dini dalam dunia akademis. Saat ini pendirian Pojok BEI berkonsep 3 in 1 (kerjasama antara BEI, Universitas dan Perusahaan Sekuritas) sehingga diharapkan civitas akademika tidak hanya mengenal Pasar Modal dari sisi teori saja akan tetapi dapat langsung melakukan prakteknya. Sasaran Pojok BEI sebagai langkah menjangkau kelompok yang berpendidikan agar dapat lebih memahami dan mengenal pasar modal. Pendirian POJOK BEI ini merupakan salah satu hasil kerjasama Bursa Efek Indonesia dengan Perguruan Tinggi untuk membantu kelompok akademisi (mahasiswa & dosen) mendapatkan dan menyebarkan informasi pasar modal.

Pojok BEI berisikan semua publikasi dan bahan cetakan mengenai pasar modal yang diterbitkan Bursa Efek Indonesia termasuk peraturan dan Undang-Undang Pasar Modal. Informasi data di BEI digunakan civitas akademika untuk tujuan akademik bukan untuk tujuan komersial bagi transaksi jual beli saham. Dengan adanya kerjasama ini diharapkan dapat saling menguntungkan sehingga penyebaran informasi pasar modal tepat sasaran serta dapat memberikan manfaat yang optimal baik bagi mahasiswa, praktisi ekonomi, investor, pengamat pasar modal maupun masyarakat umum didaerah dan sekitarnya baik untuk kepentingan sosialisasi dan pendidikan/edukasi pasar modal maupun untuk kepentingan ekonomis.

Bagi Perguruan tinggi, ada aliansi strategis dengan para pelaku Pasar Modal (BEI, AB, Data Vendor). Meningkatkan Brand Name dan Nilai Jual perguruan tinggi. Bagi Perusahaan Efek Anggota Bursa, sebagai langkah media promosi dikalangan mahasiswa/akademisi dan sebagai media recruitment SDM Pasar Modal yang handal. Bagi Data Vendor, sebagai langkah media promosi produk data dikalangan akademisi, tidak mengeluarkan investasi hardware untuk pojok BEI & Lab Pasar Modal dan sebagai media recruitment SDM Pasar Modal yang handal. Kewajiban bagi masing-masing pihak dalam pendirian Pojok BEI. Bursa Efek Indonesia, mengirimkan publikasi yang dikeluarkan oleh BEI, mendukung kegiatan yang berkaitan dengan sosialisasi edukasi Pasar Modal, menyediakan kesempatan untuk magang, memfasilitasi terbentuknya klub investasi. Bagi Perguruan Tinggi, menyediakan space sekaligus infrastruktur untuk kebutuhan galery Pojok BEI dan Lab Pasar Modal. Menyediakan PC sesuai dengan kebutuhan minimal 3 PC (2 PC untuk Data Realtime, 1 PC untuk operasional Pojok BEI) dengan konfigurasi layak pakai. Bagi Perusahaan Efek, memberikan layanan edukasi sekaligus sosialisasi Pasar Modal, sharing profit sesuai dengan perjanjian, menyediakan kesempatan magang Vendor Data realtime, memberikan fasilitas berlangganan gratis minimal 1 terminal untuk Pojok BEI sebagai Lab Pasar Modal. Melakukan layanan edukasi untuk perguruan tinggi, sekaligus sosialisasi penggunaan produk data realtime.

B. Deskripsi Variabel Penelitian

Salah satu pengolahan data dalam penelitian *explanatory* adalah menggunakan statistik deskriptif. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data dan meringkas data yang diteliti. Penggunaan statistik deskriptif dapat mempermudah pengamatan melalui perhitungan jumlah data, nilai maksimum data, nilai minimum data, rata-rata data, dan standart deviasi sehingga diperoleh gambaran data-data penelitian secara garis besar.

Jumlah data menunjukkan banyaknya sampel penelitian. Nilai minimum variabel menunjukkan nilai terendah dan nilai maksimum variabel menunjukkan nilai tertinggi dari masing-masing variabel. Nilai rata-rata data (mean) menggambarkan kisaran nilai data.

Dalam penelitian ini, terdapat empat variabel yang akan dianalisis, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan sebagai variabel terikat, tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan kurs US Dollar sebagai variabel bebas. Pengukuran statistik deskriptif pada penelitian ini dilakukan dengan memanfaatkan program *Statistic Package for Social Science (SPSS) 12.0 for MS Windows*.

Hasil perhitungan statistik deskriptif memperlihatkan statistik deskriptif dari sampel penelitian dimana periode pengujian sampel dalam penelitian dilakukan pada periode pengamatan yang berkelanjutan (*time series analysis*) selama 3 tahun, yaitu pada bulan Januari 2008 sampai bulan Desember 2010. deskripsi dari masing-masing variabel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Indeks Harga Saham Gabungan (Y)

Indeks Harga Saham Gabungan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Harga saham Gabungan bulanan periode Januari 2008 sampai Juni 2010 yang disajikan pada tabel 4 berikut:

Tabel 4

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Januari 2008 – Juni 2010

(dalam poin)

Periode	Indeks Harga Saham Gabungan	Tertinggi	Terendah	Rata-rata
Januari 2008	2,627.251	2,721.944	1,241.541	2,087.590
Februari 2008	2,721.944			
Maret 2008	2,447.299			
April 2008	2,304.516			
Mei 2008	2,444.349			
Juni 2008	2,349.105			
Juli 2008	2,304.508			
Agustus 2008	2,165.943			
September 2008	1,832.507			
Oktober 2008	1,256.704			
November 2008	1,241.541			
Desember 2008	1,355.408			
Januari 2009	1,332.667	2,534.356	1,285.476	2,010.060
Februari 2009	1,285.476			
Maret 2009	1,434.074			
April 2009	1,722.766			
Mei 2009	1,916.831			
Juni 2009	2,026.780			
Juli 2009	2,323.236			
Agustus 2009	2,341.537			
September 2009	2,467.591			
Oktober 2009	2,367.701			
November 2009	2,415.837			
Desember 2009	2,534.356			

Lanjutan Tabel 4

Periode	Indeks Harga Saham Gabungan	Tertinggi	Terendah	Rata-rata
Januari 2010	2610.796	2971.252	2549.033	2769.837
Februari 2010	2549.033			
Maret 2010	2777.301			
April 2010	2971.252			
Mei 2010	2796.957			
Juni 2010	2913.684			

Sumber : IDX Monthly statistics

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa Indeks Harga Saham Gabungan dari Januari 2008 sampai Juni 2010 berfluktuasi tetapi cenderung mengalami peningkatan, rata-rata Indeks Harga Saham Gabungan pada tahun 2008 sebesar 2,087.590 poin, kemudian pada tahun 2009 mengalami penurunan menjadi 2,010.060 poin, dan pada tahun 2010 mengalami peningkatan menjadi 2,769.837 poin. Indeks Harga Saham Gabungan tertinggi terjadi pada bulan April 2010 yaitu sebesar 2,971.252 poin, sedangkan Indeks Harga Saham Gabungan terendah terjadi pada bulan November 2008 yaitu sebesar 1,241.541 poin.

Tahun 2008 dibuka dengan optimisme tinggi yang ditandai dengan tercapainya puncak rekor Indeks Harga Saham Gabungan 2,830.263 tanggal 9 Januari 2008. optimisme ini terbentuk karena adanya keyakinan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Namun, krisis keuangan di Amerika Serikat yang dipicu oleh *subprime mortgage*, ternyata tidak dapat diantisipasi dengan baik. Pada tanggal 8 Oktober 2008 terjadi penurunan indeks secara tajam hingga menimbulkan kepanikan pasar. Untuk menghadapi situasi tersebut BEI menghentikan perdagangan di bursa pada tanggal 8 hingga 10 Oktober 2008, untuk memperkecil batasan pergerakan harga saham. Tindakan ini dinilai

merupakan keputusan yang tepat, dan dapat dilihat dari membaiknya kondisi di akhir tahun yang ditunjukkan oleh Indeks Harga Saham Gabungan penutupan pada posisi 1,355.408 yang meningkat 98.704 poin dibandingkan dengan penutupan bulan Oktober 2008. Ini membuktikan bahwa kondisi pasar modal yang tidak stabil, investor tidak kehilangan kepercayaan terhadap pasar modal Indonesia.

Tahun 2009 dimulai dengan harapan yang konservatif karena ekonomi dunia belum sepenuhnya pulih. Ekspektasi pelaku usaha ini juga tidak terlepas dari situasi politik menjelang pemilihan anggota legislatif dan pemilihan presiden (Pilpres) RI pada triwulan pertama tahun 2009. Melanjutkan kebijakan fiskal dan moneter yang telah dimulai pada tahun sebelumnya. Pemerintah kabinet baru berhasil meminimalkan dampak krisis keuangan global terhadap perekonomian domestik. Perkembangan situasi ekonomi domestik yang menguat berdampak positif bagi BEI. BEI menutup tahun ini dengan lonjakan Indeks Harga Saham Gabungan hingga level 2,534.356, menguat tajam sebesar 1,178.948 poin dari tahun sebelumnya, dan menempati urutan kinerja indeks terbaik kedua di Asia Pasifik. Dengan pencapaian yang gemilang ini, BEI berhasil meraih kembali kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia.

Memasuki tahun 2010, Indeks Harga Saham Gabungan mencatatkan hasil yang positif. Selama triwulan I 2010, Indeks Harga Saham Gabungan mengalami penguatan yang cukup signifikan, yaitu mencapai 2,777.301 poin atau meningkat 242.945 poin dari harga penutupan akhir tahun 2009. Selanjutnya, pada April 2010, Indeks Harga Saham Gabungan kembali menguat menjadi 2,971.252 poin.

Peningkatan yang hampir mencapai angka 3,000 ini menjadikan Indeks Harga Saham Gabungan sebagai indeks dengan kinerja tertinggi di Asia Pasifik. Beberapa faktor yang mendorong perbaikan Indeks Harga Saham Gabungan yaitu prospek perekonomian Indonesia yang membaik, dan diikuti oleh menurunnya persepsi risiko.

2. Tingkat Inflasi (X_1)

Inflasi adalah kenaikan harga barang secara umum atau penurunan mata uang. Tingkat inflasi Januari 2008 sampai Juni 2010 yang disajikan pada tabel 5 berikut:

Tabel 5
Tingkat Inflasi
Januari 2008 – Juni 2010
(dalam persentase)

Periode	Tingkat Inflasi	Tertinggi	Terendah	Rata-rata
Januari 2008	7.36	12.14	7.36	10.3083
Februari 2008	7.4			
Maret 2008	8.17			
April 2008	8.96			
Mei 2008	10.38			
Juni 2008	11.03			
Juli 2008	11.9			
Agustus 2008	11.85			
September 2008	12.14			
Oktober 2008	11.77			
November 2008	11.68			
Desember 2008	11.06			

Lanjutan Tabel 5

Periode	Tingkat Inflasi	Tertinggi	Terendah	Rata-rata
Januari 2009	9.17	9.17	2.41	4.895
Februari 2009	8.6			
Maret 2009	7.92			
April 2009	7.31			
Mei 2009	6.04			
Juni 2009	3.65			
Juli 2009	2.71			
Agustus 2009	2.75			
September 2009	2.83			
Oktober 2009	2.57			
November 2009	2.41			
Desember 2009	2.78			
Januari 2010	3.72	5.05	3.43	4.013
Februari 2010	3.81			
Maret 2010	3.43			
April 2010	3.91			
Mei 2010	4.16			
Juni 2010	5.05			

Sumber : www.bi.go.id

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa tingkat inflasi dari Januari 2008 sampai Juni 2010 berflutuasi, tetapi mengalami kecenderungan menurun. Rata-rata tingkat inflasi pada tahun 2008 sebesar 10.3083%, kemudian pada tahun 2009 mengalami penurunan menjadi 4.895%, dan pada tahun 2010 mengalami penurunan menjadi 4.013%. Tingkat inflasi tertinggi terjadi pada bulan September tahun 2008 yaitu sebesar 12.14%, sedangkan tingkat inflasi terendah terjadi pada bulan November tahun 2009 yaitu sebesar 2.41%.

Pada awal tahun 2008 tekanan harga minyak dunia kembali menguat dan harga komoditas pangan di pasar dunia mengalami peningkatan. Sebagai dampaknya, pada bulan Mei 2008, setelah dilakukan penyesuaian dalam negeri, tingkat inflasi meningkat menjadi 11.03% pada bulan Juni 2008, dan mencapai puncaknya sebesar 12.14% pada bulan September 2008. Namun, pada akhir tahun

2008 tingkat inflasi menurun menjadi 11.06% seiring dengan menurunnya tekanan terhadap inflasi yang utamanya disebabkan oleh semakin menurunnya harga-harga komoditas di pasar dunia dan terjaganya pasokan pangan/beras dalam negeri.

Dalam memasuki tahun 2009, pergerakan inflasi berbalik menurun seiring dengan berkurangnya inflasi sebagai dampak penurunan harga BBM dalam negeri dan cukupnya pasokan bahan pangan pokok domestik serta membaiknya *ekspektasi* inflasi dari para pelaku ekonomi. Hal tersebut pada akhirnya mendorong *ekspektasi* inflasi yang terus menurun sehingga tingkat inflasi pada bulan Agustus 2009 sebesar 2.75%. meskipun pada bulan September 2009 inflasi sempat melemah tipis yakni sebesar 2.83% akibat berlangsungnya hari besar keagamaan, inflasi kembali menguat sehingga pada akhir tahun 2009 menjadi 2.78% jauh lebih rendah jika dibandingkan dengan tingkat inflasi pada akhir tahun 2008.

Pada triwulan I 2010, stabilitas harga masasih terjaga sebagaimana tercermin pada perkembangan tingkat inflasi yang rendah, yaitu mencapai 3,34%. Namun pada triwulan II 2010, inflasi meningkat, mencapai 5.05%.

3. Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (X₂)

Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga dengan jangka waktu 1 bulan periode Januari 2008 sampai Juni 2010 yang disajikan pada tabel 6.

Tabel 6
Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia
Januari 2008 – Juni 2010
(dalam persentase)

Periode	Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia	Tertinggi	Terendah	Rata-rata
Januari 2008	8	11.24	7.93	9.1825
Februari 2008	7.93			
Maret 2008	7.96			
April 2008	7.99			
Mei 2008	8.31			
Juni 2008	8.73			
Juli 2008	9.23			
Agustus 2008	9.28			
September 2008	9.71			
Oktober 2008	10.98			
November 2008	11.24			
Desember 2008	10.83			
Januari 2009	9.5	9.5	6.46	7.2858
Februari 2009	8.74			
Maret 2009	8.21			
April 2009	7.59			
Mei 2009	7.25			
Juni 2009	6.95			
Juli 2009	6.71			
Agustus 2009	6.58			
September 2009	6.48			
Oktober 2009	6.49			
November 2009	6.47			
Desember 2009	6.46			
Januari 2010	6.45	6.45	6.2	6.315
Februari 2010	6.41			
Maret 2010	6.27			
April 2010	6.2			
Mei 2010	6.3			
Juni 2010	6.26			

Sumber : www.bi.go.id

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dari tahun 2008 sampai tahun 2010 berflutuasi, rata-rata suku bunga Sertifikat Bank Indonesia pada tahun 2008 sebesar 9.1825%, kemudian pada tahun 2009 mengalami penurunan menjadi 7.2858%, dan pada tahun 2010 mengalami penurunan lagi menjadi 6.315%. Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia tertinggi terjadi pada bulan November tahun 2008 yaitu sebesar 11.24%, sedangkan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia terendah terjadi pada bulan April tahun 2010 yaitu sebesar 6.2%.

Sebagai respon terhadap kenaikan inflasi akibat tekanan lonjakan harga BBM dan komoditas pangan di pasar dunia pada tahun 2008, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dinaikkan secara bertahap dari 8% pada bulan Januari 2008 menjadi 9.71% pada bulan September 2008 dan dinaikkan lagi menjadi 11.24% pada bulan November 2008. Namun pada akhir Desember 2008 suku bunga Sertifikat Bank Indonesia kemudian diturunkan menjadi 10.83%

Seiring dengan penurunan laju inflasi dan untuk mendorong kegiatan sektor riil suku bunga Sertifikat Bank Indonesia diturunkan secara bertahap mulai pada level 9.5% pada awal tahun 2009, yang kemudian secara bertahap terus mengalami penurunan hingga menjadi 6.58% pada bulan Agustus 2009 dan terus dipertahankan stabil, hingga suku bunga Sertifikat Bank Indonesia mencapai 6.48% pada bulan September 2008. Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia masih berada pada kisaran level 6% sampai triwulan II 2010.

4. Kurs US Dollar (X₃)

Kurs *US Dollar* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs *US Dollar* Januari 2008 sampai Juni 2010 yang disajikan pada tabel 7.

Tabel 7

Kurs US Dollar

Januari 2008 – Juni 2010

(dalam Rupiah)

Periode	Kurs <i>US Dollar</i>	Tertinggi	Terendah	Rata-rata
Januari 2008	9291	12151	9051	9756.75
Februari 2008	9051			
Maret 2008	9217			
April 2008	9234			
Mei 2008	9318			
Juni 2008	9225			
Juli 2008	9118			
Agustus 2008	9153			
September 2008	9378			
Oktober 2008	10995			
November 2008	12151			
Desember 2008	10950			
Januari 2009	11355	11980	9400	10356.17
Februari 2009	11980			
Maret 2009	11575			
April 2009	10713			
Mei 2009	10340			
Juni 2009	10225			
Juli 2009	9920			
Agustus 2009	10060			
September 2009	9681			
Oktober 2009	9545			
November 2009	9480			
Desember 2009	9400			

Lanjutan Tabel 7

Periode	Kurs <i>US Dollar</i>	Tertinggi	Terendah	Rata-rata
Januari 2010	9365	9365	9012	9181.67
Februari 2010	9335			
Maret 2010	9115			
April 2010	9012			
Mei 2010	9180			
Juni 2010	9083			

Sumber : www.bi.go.id

Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui bahwa kurs *US Dollar* dari Januari 2008 sampai Juni 2010 berflutuasi, rata-rata suku kurs *US Dollar* pada tahun 2008 sebesar 9,756.75, kemudian pada tahun 2009 mengalami peningkatan menjadi 10,356.17, dan pada tahun 2010 mengalami penurunan menjadi 9,181.67. Kurs *US Dollar* tertinggi terjadi pada bulan November tahun 2008 yaitu sebesar 12,151, sedangkan kurs *US Dollar* terendah terjadi pada bulan April tahun 2010 yaitu sebesar 9,012.

Tekanan kenaikan harga minyak dunia dan krisis keuangan yang terjadi di Amerika Serikat dan Eropa pada tahun 2008 mengakibatkan nilai kurs *US Dollar* menguat secara bertahap Rp 9,291 pada awal tahun 2008 hingga menjadi Rp 9,378 per *US Dollar* pada akhir Sempember dan kurs *US Dollar* kembali menguat pada bulan November yakni sebesar Rp 12,151. Menguatnya kurs *US Dollar* terhadap Rupiah membuat para investor mengalihkan dananya dari pasar modal ke pasar uang sehingga menyebabkan kelesuan di pasar modal. Kelesuan pada pasar modal ini tercermin dari turunnya Indeks Harga Saham Gabungan dari 2,627.251 poin pada Januari 2008 menjadi 1,832.507 pada bulan Semtember 2008 dan kembali turun pada bulan November 2008 mendai 1,241.541 poin.

Pada Agustus 2009 kurs *US Dollar* melemah hingga mencapai Rp 10,060 per *US Dollar* dan semakin melemah menjadi Rp 9,400 per *US Dollar* pada akhir tahun 2009. Melemahnya kurs *US Dollar* tersebut antara lain, didukung oleh neraca pembayaran yang surplus, premi resiko yang menurun, melemahnya mata uang *US Dollar* terhadap beberapa mata uang utama dunia, serta meningkatnya keyakinan investor global kepada kinerja perekonomian Indonesia.

Selama triwulan I 2010 Rupiah rata-rata menguat ke level Rp 9,115 per *US Dollar*. Pada akhir triwulan II 2010 rupiah ditutup pada level Rp 9.083 per *US Dollar* atau menguat tipis sebesar Rp 32 per *US Dollar* dibandingkan penutupan triwulan I 2010.

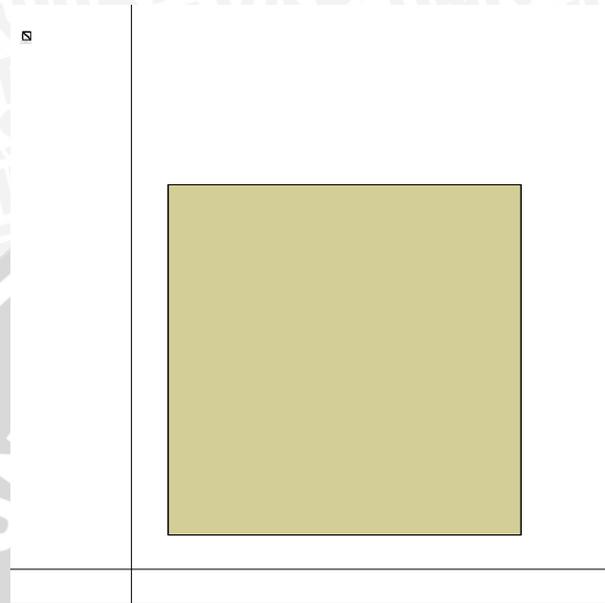
C. Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual tersebar normal atau tidak. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak dapat dilakukan dengan cara melihat histogram yang membandingkan data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal dan melihat *Normal Probability Plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dan distribusi normal. Penyebaran data residual pada gambar 3 halaman berikut ini memperlihatkan bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, sehingga dasar pengambilan keputusan yang pertama yaitu data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal sudah

terpenuhi. Dapat dikatakan bahwa residual menyebar normal dan model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 3

Grafik Cum Prob

b) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Uji yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dapat dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji Durbin-Watson (DW-test). Nilai *Durbin-Watson* dapat dilihat pada tabel 8 berikut:

Tabel 8

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,965 ^a	,932	,924	146,418826	1,241

a. Predictors: (Constant), Kurs US Dollar, Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI

b. Dependent Variable: Indeks Harga Saham Gabungan

Sumber : data sekunder yang diolah, 2011

Pada tabel di atas diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,241 terletak antara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa uji asumsi klasik tidak terdapat autokorelasi terpenuhi.

c) Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas ini dilakukan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat atau tidak diantara variabel bebas (*independent*). Untuk mendeteksi ada tidaknya dugaan multikolinearitas antara variabel bebas yang terdiri dari tingkat inflasi (X_1), Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (X_2) dan Nilai kurs *US Dollar* (X_3) pada model regresi linear berganda, maka dilakukan dengan cara melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance*. Apabila nilai VIF tidak lebih dari 10 ($VIF < 10$) dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,10 ($> 0,10$), maka dapat dikatakan model bebas dari multikolinearitas. Nilai multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 9 berikut:

Tabel 9
Nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance

Variabel bebas	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Tingkat inflasi	0,957	1,045
Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia	0,862	1,160
Kurs US Dollar	0,896	1,116

Sumber: data sekunder yang diolah, 2011

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui nilai hasil pengujian dari masing-masing variabel bebas yaitu sebagai berikut:

- 1) Nilai *tolerance* sebesar 0,957 dan VIF untuk tingkat inflasi adalah sebesar 1,045
- 2) Nilai *tolerance* sebesar 0,862 dan VIF untuk suku bunga Sertifikat Bank Indonesia adalah 1,160
- 3) Nilai *tolerance* sebesar 0,896 dan VIF untuk kurs US Dollar adalah 1,116

Hasil pengujian yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa keseluruhan nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas. Dengan demikian uji asumsi klasik tidak adanya multikolinearitas dapat terpenuhi.

d) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan nilai simpangan residual akibat besar kecilnya nilai salah satu variabel bebas, atau adanya perbedaan nilai ragam dengan semakin meningkatnya nilai variabel bebas. Sebuah model regresi perlu dilakukan suatu deteksi untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan

ke pengamatan yang lain. Menurut Ghozali (2006;105) dasar pengambilan keputusan ada tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berdasarkan gambar 4 grafik Scatterplot di halaman berikut ini, dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar tidak membentuk suatu pola dan terletak di atas dan di bawah sumbu Y, sehingga dasar pengambilan keputusan yang kedua terpenuhi dan dapat dikatakan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.



Gambar 4

Grafik Scatterplot

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *SPSS versi 12.0 for windows* dengan menguji regresi linear berganda yang merupakan analisis untuk mengetahui besarnya pengaruh antara 3 variabel bebas (*independent*) terhadap variabel terikat (*dependent*). Pada penelitian ini menggunakan pengujian yang dilakukan dengan tingkat kepercayaan 95% atau tingkat signifikan 5% ($\alpha = 0,05$). Untuk menguji kebenaran hipotesis yang telah diajukan sebelumnya, digunakan analisis regresi linear berganda.

Hasil perhitungan regresi linear berganda dan parsial dengan menggunakan program *SPSS versi 12.0 for windows*, diperoleh hasil seperti pada tabel 10 *coefficients*, yaitu sebagai berikut:

Tabel 10
Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6767,609	308,349		21,948	,000
	Tingkat Inflasi	-26,878	12,228	-,177	-2,198	,037
	Tingkat Suku Bunga SBI	-91,215	36,089	-,270	-2,528	,018
	Kurs US Dollar	-,375	,044	-,664	-8,528	,000

a. Dependent Variable: Indeks Harga Saham Gabungan

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Berdasarkan analisis regresi linear berganda maka dapat dihasilkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,177 X_1 - 0,270 X_2 - 0,664 X_3 + e$$

Dari persamaan regresi linear berganda tersebut maka:

1. Koefisien regresi tingkat inflasi (X_1) sebesar -0,177 dengan signifikansi 0,037. Nilai tersebut memiliki makna apabila variabel bebas lain nilainya tetap dan tingkat inflasi mengalami perubahan satu satuan maka mengakibatkan perubahan jumlah Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 0,177. Tanda negatif menunjukkan perubahan yang berlawanan atau berbanding terbalik, yaitu jika variabel tingkat inflasi meningkat satu satuan, maka Indeks Harga Saham Gabungan akan menurun sebesar 0,177 satuan, sebaliknya apabila variabel tingkat inflasi menurun satu satuan, maka Indeks Harga Saham Gabungan akan meningkat sebesar 0,177 satuan.
2. Koefisien regresi suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (X_2) sebesar -0,270 dengan signifikansi 0,018. Nilai tersebut memiliki makna apabila variabel bebas lain nilainya tetap dan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia mengalami perubahan satu satuan maka akan mengakibatkan perubahan jumlah Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 0,270. Tanda negatif menunjukkan perubahan yang berlawanan atau berbanding terbalik, yaitu jika variabel suku bunga Sertifikat Bank Indonesia meningkat satu satuan, maka Indeks Harga Saham Gabungan akan menurun sebesar 0,270 satuan, sebaliknya apabila variable suku bunga Sertifikat Bank Indonesia menurun satu satuan, maka Indeks Harga Saham Gabungan akan meningkat sebesar 0,270 satuan.

3. Koefisien regresi kurs *US Dollar* (X_3) sebesar -0,664 dengan signifikansi 0,000. Nilai tersebut memiliki makna apabila variabel bebas lain nilainya kurs *US Dollar* mengalami perubahan satu satuan maka akan mengakibatkan perubahan jumlah Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 0,664. Tanda negatif menunjukkan perubahan yang berlawanan atau berbanding terbalik, yaitu jika variabel suku bunga kurs *US Dollar* meningkat satu satuan, maka Indeks Harga Saham Gabungan akan menurun sebesar 0,664 satuan, sebaliknya apabila variabel kurs *US Dollar* menurun satu satuan, maka Indeks Harga Saham Gabungan akan meningkat sebesar 0,664 satuan.

3. Uji Hipotesis

a) Uji Serempak (Uji F)

Pengujian uji simultan (Uji F) dilakukan dengan menggunakan *SPSS 12.0 for windows*. Uji simultan (uji F) digunakan untuk menguji variabel secara bersama-sama yaitu antara variabel bebas terhadap variabel terikat dalam model regresi linear berganda. Pengujian uji simultan (uji F) dilakukan dengan menggunakan hipotesis sebagai berikut:

$H_0 = 0$, Artinya tidak ada pengaruh signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

$H_a \neq 0$, Artinya ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Pengujian uji simultan (Uji F) dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai signifikansi F dengan *Level of significant* (α) dengan nilai $\alpha = 0,05$ sehingga dapat diketahui diterima atau tidaknya suatu hipotesis, jika:

- 1) Nilai *signifikansi F* < *Level of significant* (α) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, hal ini berarti bahwa ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.
- 2) Jika *signifikansi F* > *Level of significant* (α) maka H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini berarti bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Hasil dari perhitungan uji simultan (uji F) dapat dilihat pada tabel 10 pada halaman 89 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi (Sig.) hasil penelitian sebesar 0,000 sedangkan α (*alpha*) yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 0,05 sehingga signifikansi (Sig.) $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa secara simultan (bersama-sama) variabel tingkat inflasi (X_1), variabel suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (X_2) dan variabel kurs *US Dollar* (X_3) berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y).

b) Uji Parsial (Uji t)

Pengujian uji parsial (Uji t) dilakukan dengan menggunakan *SPSS 12.0 for windows*. Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh yang signifikan dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian uji parsial (uji t) dilakukan dengan menggunakan hipotesis sebagai berikut:

$H_0 = 0$, Artinya tidak ada pengaruh signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

$H_a \neq 0$, Artinya ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Pengujian uji parsial (Uji t) dilakukan dengan cara membandingkan nilai antara signifikansi t dengan *Level of significant* (α) dengan nilai $\alpha = 0,05$ sehingga dapat diketahui diterima atau tidaknya suatu hipotesis, jika:

- 1) Nilai *signifikansi t* < *Level of significant* (α) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, hal ini berarti bahwa ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.
- 2) Jika *signifikansi t* > *Level of significant* (α) maka H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini berarti bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Hasil dari perhitungan uji parsial (uji t) dapat dilihat pada tabel 10 halaman 89, dengan hasil sebagai berikut:

- 1) Variabel tingkat inflasi (X_1) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,037 dan α (*alpha*) yang digunakan sebesar 0,05 maka $0,037 < 0,05$ sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel tingkat inflasi (X_1) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan (Y) dengan asumsi variabel bebas lainnya bernilai tetap.
- 2) Variabel suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (X_2) mempunyai signifikansi 0,000 dan α (*alpha*) yang digunakan sebesar 0,05 maka

0,018 < 0,05 sehingga H_a diterima dan H_o ditolak. Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (X_2) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan (Y) dengan asumsi variabel bebas lainnya bernilai tetap.

- 3) Variabel kurs *US Dollar* (X_3) mempunyai nilai signifikansi 0,000 dan α (*alpha*) yang digunakan sebesar 0,05 maka $0,000 < 0,05$ sehingga H_a diterima dan H_o ditolak. Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel kurs *US Dollar* (X_3) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan (Y) dengan asumsi variabel bebas lainnya bernilai tetap.

c) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan sebagai alat ukur untuk mengetahui sejauh mana tingkat hubungan antar variabel X dan Y. Secara verbal, R^2 atau *R Square* berguna untuk mengukur besarnya proporsi atau persentase jumlah variasi dan variabel terikat (sumbangan variabel bebas terhadap variabel terikat). Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, diperoleh koefisien determinasi R^2 atau *R Square* sebesar 0,932 atau 93,2% yang berarti bahwa hubungan antara variabel bebas yang terdiri dari tingkat inflasi (X_1), suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (X_2) dan kurs *US Dollar* (X_3) terhadap variabel terikat yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (Y) adalah tinggi.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis 1

Hasil perhitungan statistik, diketahui bahwa tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan kurs *US Dollar* mempunyai pengaruh simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Implikasi dari hasil penelitian ini adalah bagi para investor yang ingin menginvestasikan dananya di Indonesia, terutama pada saham, agar mempertimbangkan indikator-indikator ekonomi makro dalam pengambilan keputusan investasi pasar modal di Indonesia. Berdasarkan hasil uji simultan (uji F), dimana (Sig) sebesar 0,000, atau kurang dari taraf signifikan yang disyaratkan ($0,000 < 0,05$), terbukti hipotesis pertama yang menyatakan bahwa variabel tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan kurs *US Dollar* berpengaruh secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dapat diterima.

Selain hasil uji simultan, hasil nilai koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*) menunjukkan Indeks Harga Saham Gabungan dipengaruhi oleh tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan kurs *US Dollar* sebesar 92,4 %. Artinya 92,4% perubahan Indeks Harga Saham Gabungan dapat dijelaskan oleh tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan kurs *US Dollar*. Sedangkan sisanya 7,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Dindha Ayu Mitra Dyani (2009) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan (serentak) dari variable ekonomi makro, yaitu tingkat inflasi, tingkat

suku bunga SBI dan nilai tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2. Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis 2

a) Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan hasil perhitungan statistik, diketahui bahwa tingkat inflasi secara parsial mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien regresi tingkat inflasi (X_1) sebesar -0,177 dengan signifikansi 0,037, kurang dari taraf signifikan yang disyaratkan, yaitu sebesar 0,05. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), hipotesis kedua yang menyatakan bahwa variabel tingkat inflasi berpengaruh secara parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan diterima.

Tingkat inflasi dari hasil penelitian menunjukkan pengaruh yang negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, yang berarti setiap fluktuasi inflasi berlawanan arah dengan Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa inflasi adalah signal negatif bagi investor di pasar modal, karena inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Selain itu, inflasi yang meningkat menyebabkan penurunan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya, risiko inflasi juga bisa disebut sebagai risiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasikan penurunan daya beli yang dialaminya (Tandelilin, 2001:214).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh oleh Dindha Ayu Mitra Dyani (2009) yang menyatakan bahwa variabel tingkat inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap Indek Harga Saham Gabungan (IHSG).

b) Pengaruh Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan hasil perhitungan statistik, diketahui bahwa tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia secara parsial mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien regresi suku bunga sertifikat Bank Indonesia (X_2) sebesar -0,270 dengan signifikansi 0,018, kurang dari taraf signifikan yang disyaratkan, yaitu sebesar 0,05. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), hipotesis kedua yang menyatakan bahwa variabel tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan diterima.

Hasil penelitian ini, sesuai dengan pernyataan Tandelilin (2001:48), bahwa “perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*”.

Pengaruh tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia yang signifikan menandakan bahwa pergerakan tingkat suku bunga memberikan pengaruh besar terhadap pengambilan keputusan investor. Hal ini dikarenakan bahwa suku bunga merupakan parameter tingkat pengembalian investasi yang menjadi acuan bagi masyarakat. Sehingga, jika suku bunga tinggi, maka masyarakat mengalihkan investasi sahamnya ke sektor lain, misalnya deposito. “Kenaikan suku bunga

deposito dan tabungan akan berdampak pada alokasi dana para investor ke produk perbankan karena lebih kecil risikonya dibandingkan dengan investasi dalam bentuk saham” (Arifin, 2002:119).

Pengalihan dana dari investasi saham ke dalam produk perbankan menandakan bahwa ternyata *return* dari saham tidak lebih baik jika dibandingkan dengan *return* produk perbankan yang mengalami kenaikan akibat kenaikan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia. Dengan demikian, kenaikan atau penurunan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh oleh Antonius Dwi Aryanto Susetyo (2007), Dindha Ayu Mitra Dyani (2009) dan Ririn Elva Santi (2010) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga SBI secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

c) Pengaruh Kurs *US Dollar* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan hasil perhitungan statistik, diketahui bahwa kurs *US Dollar* secara parsial mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien regresi kurs *US Dollar* (X_3) sebesar -0,664 dengan signifikansi 0,000, kurang dari taraf signifikan yang disyaratkan, yaitu sebesar 0,05. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), hipotesis kedua yang menyatakan bahwa variabel kurs *US Dollar* berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan diterima.

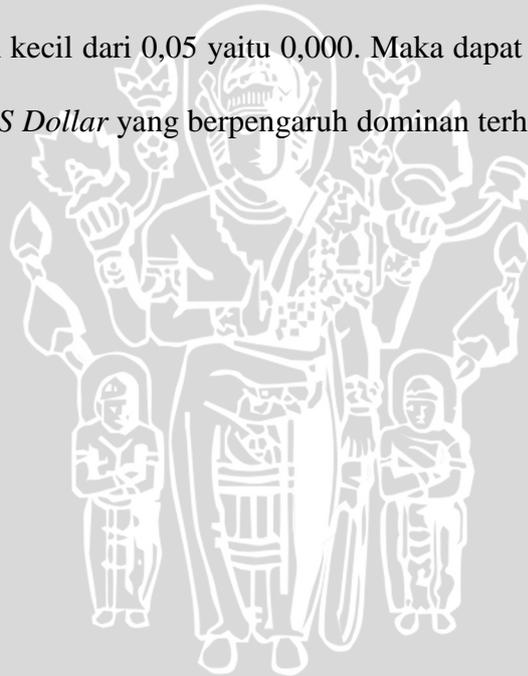
Apresiasi nilai tukar Rupiah menunjukkan semakin membaiknya keadaan perekonomian di Indonesia. Sebaliknya, depresiasi nilai tukar Rupiah menunjukkan resesi kondisi perekonomian di Indonesia. Pengaruh nilai tukar Rupiah terhadap *US Dollar* yang signifikan dikarenakan *US Dollar* merupakan alternatif investasi yang menguntungkan terutama disaat terjadi depresiasi Rupiah. Terjadinya depresiasi rupiah akan mendorong investor untuk memindahkan dananya ke pasar valuta asing dengan harapan akan tingkat pengembalian yang tinggi.

Harapan terhadap tingkat pengembalian yang tinggi mendorong investor untuk melakukan perpindahan dana yang dimilikinya. Di saat Rupiah mengalami apresiasi, investor akan tertarik untuk investasi dalam instrument rupiah. Sebaliknya, di saat Rupiah mengalami depresiasi, maka *US Dollar* akan menjadi alternatif investasi yang menjanjikan. Jika valuta asing lebih diminati investor, maka akan terjadi penurunan investasi dalam saham Indonesia akibat aksi jual yang dilakukan oleh investor. Dengan demikian, nilai tukar Rupiah terhadap *US Dollar* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Antonius Dwi Aryanto Susetyo (2007) dan Dindha Ayu Mitra Dyani (2009) yang menyatakan bahwa nilai tukar secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

3. Variabel Bebas yang Berpengaruh Dominan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Dilihat dari hasil Uji t dapat diketahui bahwa yang memiliki pengaruh dominant terhadap Indeks Harga Saham Gabungan adalah variable kurs *US Dollar*. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung yang paling besar dan paling signifikan. Pada hasil perhitungan regresi diperoleh nilai t hitung variable kurs *US Dollar* menempati posisi yang paling besar, yaitu sebesar $-8,525$, *Standardized Coefficients Beta* yang paling tinggi yaitu sebesar $-0,664$, dan memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dari $0,05$ yaitu $0,000$. Maka dapat diambil keputusan bahwa variable kurs *US Dollar* yang berpengaruh dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.



BAB V

PENUTUP

G. Kesimpulan

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan, hasil analisis dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dari penelitian yang dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan antara variabel tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan kurs *US Dollar* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan secara simultan dapat diterima.
2. Hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan antara variabel tingkat inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dapat diterima.
3. Hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan antara variabel suku bunga Sertifikat Bank Indonesia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dapat diterima.
4. Hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan antara variabel kurs *US Dollar* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dapat diterima.
5. Berdasarkan pada *Standardized coefficients*, dapat disimpulkan bahwa kurs *US Dollar* merupakan variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

B. SARAN

Berdasarkan kesimpulan yang diambil, maka saran yang dapat diberikan yaitu sebagai berikut:

1. Investor hendaknya mengikuti perkembangan informasi mengenai tingkat inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan kurs *US Dollar* yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Hal tersebut dilakukan sebagai salah satu upaya untuk memprediksi Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Dan untuk selanjutnya agar lebih berhati-hati dalam menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan sebagai acuan untuk menganalisis saham individu.
2. Bagi peneliti berikutnya, terutama mengenai Indeks Harga Saham Gabungan disarankan menambahkan atau mempergunakan indikator ekonomi makro yang lain, seperti jumlah uang yang beredar, PDB, tingkat pengangguran. Selain itu, disarankan pula untuk menambah periode penelitian agar dapat memperoleh hasil yang lebih mendekati kondisi sebenarnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta : PT Rineka Cipta.
- Arifin, Ali. 2002. *Membaca Saham*. Yogyakarta : Andi
- Awaludin, Asep. 2006. *Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dollar Amerika (USD), Tingkat Suku Bunga SBI, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham (Studi pada Indeks LQ-45 yang Terdaftar di BEJ)*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi tidak dipublikasikan.
- Choi, Frederick, D.S. 1997. *Akuntansi Internasional*. Edisi Kedua. Buku I. Jakarta : Salemba Empat.
- Chostanti, Devi. 2011. *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, PDB, dan Nilai Tukar USD/IDR Terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Juli 2005 – Juni 2010*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi tidak dipublikasikan.
- Dyani, Dindha Ayu Mitra. 2009. *Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Periode Juli 2005 – Juni 2008)*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi tidak dipublikasikan.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit – UNDIP.
- Hady, Hamdy. 2001. *Valas untuk Manajer*. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : UPP-NMP.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Kasmir. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Kurniasari, Yesi Rosa. 2010. *Pengaruh Struktur Modal Dan Pengelolaan Aktiva Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di BEI Tahun Periode 2006 – 2008)*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi tidak dipublikasikan.

- Mahayani, Putu Indira. 2005. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Jakarta*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi tidak dipublikasikan.
- Nazir, Mohammad. 2003. *Metode Penelitian*. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Pramulia, Wiwin. 2009. *Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan Nilai Kurs Dollar AS (USD) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2006 – 2008*. Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi tidak dipublikasikan.
- Putong, Iskandar. 2003. *Pengantar Ekonomi Mikro dan Makro*. Edisi Kedua. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Santi, Ririn Elva. 2010. *Analisis Pengaruh Fundamental Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada IHSG di Bursa Efek Indonesia periode 1998 - 2009)*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi tidak dipublikasikan.
- Siamat, Dahlan. 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan (Kebijakan Moneter dan Perbankan)*. Edisi Kelima. Jakarta : LP-FEUI.
- Singarimbun, Masri & Effendi, Sofyan. 1995. *Metode Penelitian Survei*. Jakarta : LP3ES.
- Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Keenam. Bandung : CV Alfabeta.
- 2008. *Metode Penelitian Administrasi Dilengkapi dengan Metode R&D*. Bandung : CV Alfabeta.
- Sukirno, Sadono. 2004. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Edisi Ketiga. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Sumarsono, Sarah Riandita. 2009. *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Kurs Tukar USD/IDR Terhadap Indeks LQ-45 (Periode 2006 – 2008)*. Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi tidak dipublikasikan.
- Sunaryah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Susetyo, Antonius Dwi Aryanto. 2007. *Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro Terhadap Fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta*.

Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi tidak dipublikasikan.

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

www.bi.go.id diakses tanggal 6 Februari 2011

www.wikipedia.com diakses tanggal 4 Oktober 2010



CURRICULUM VITAE

Nama : Widodo Arief Jatmiko
Tempat, Tanggal Lahir : Jombang, 4 Nopember 1987
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Email : Mi.ko_46@yahoo.com
Alamat : Jl. Raya Kayen No. 13, Bandarkedungmulyo,
Jombang

Pendidikan Formal :

1. SDN Kayen 1 **Tamat Tahun** 2000.
2. SLTP Negeri 1 Kertosono **Tamat Tahun** 2003.
3. SMA Negeri 2 Jombang **Tamat Tahun** 2006.
4. Universitas Brawijaya Fakultas Ilmu Administrasi Jurusan Administrasi
Bisnis **Tamat Tahun** 2011.

Pendidikan Non Formal :

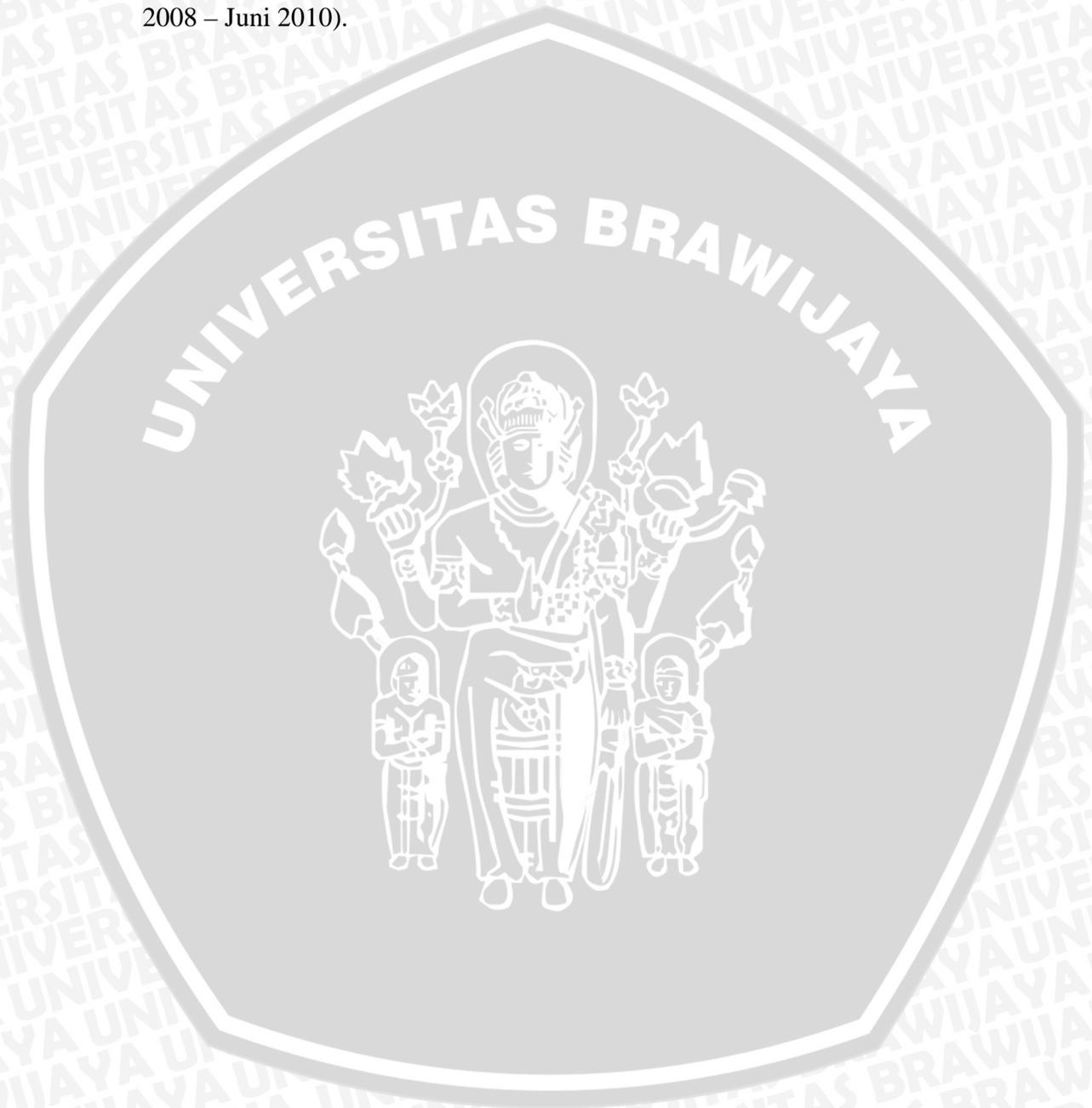
1. Desktop Application Training Profesional Level.
2. Test Of English Foreign Language.
3. The Management and Economics silumation Exercise.

Pengalaman Kepanitiaan :

1. Panitia Pelaksana dalam Kegiatan Seminar and Short Training Business
2006 “Kunci Sukses Menjadi Pebisnis”Rancangan.
2. Sie Konsumsi Pengenalan Kehidupan Kampus Mahasiswa Baru (PK2
Maba) FIA Tahun 2007 “GRADIENT”.

Karya Tulis :

1. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan Kurs *US Dollar* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Periode Januari 2008 – Juni 2010).



OUTPUT SPSS 12.0

Normalitas Sebaran

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Tingkat Inflasi	Tingkat Suku Bunga SBI	Kurs US Dollar	Indeks Harga Saham Gabungan
N		30	30	30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	6,8840	7,85	9881,50	2194,63167
	Std. Deviation	3,50202	1,533	940,068	530,710729
Most Extreme Differences	Absolute	,182	,171	,240	,215
	Positive	,182	,171	,240	,124
	Negative	-,115	-,141	-,178	-,215
Kolmogorov-Smirnov Z		,995	,939	1,313	1,179
Asymp. Sig. (2-tailed)		,275	,341	,063	,124

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,101	30	,200*	,967	30	,470

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Unstandardized Residual

Statistic	df	Sig.
[Blank]	[Blank]	[Blank]



Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Tingkat Inflasi	,957	1,045
	Tingkat Suku Bunga SBI	,862	1,160
	Kurs US Dollar	,896	1,116

a. Dependent Variable: Indeks Harga Saham Gabungan

Coefficient Correlations^a

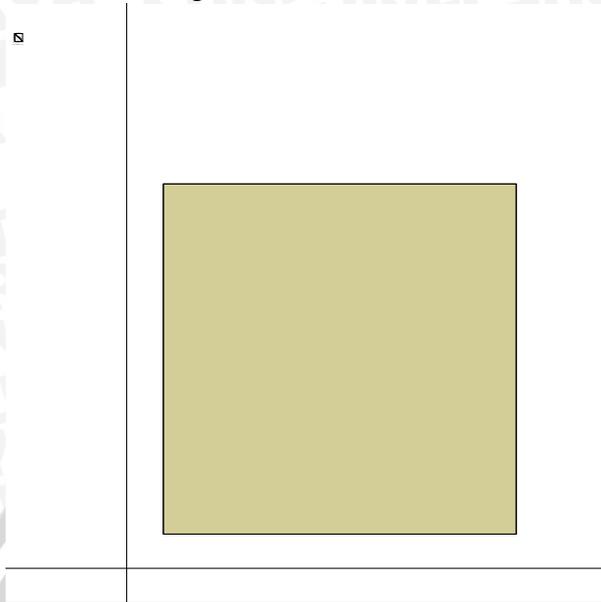
Model		Kurs US Dollar	Tingkat Inflasi	Tingkat Suku Bunga SBI	
1	Correlations	Kurs US Dollar	1,000	,072	-,322
		Tingkat Inflasi	,072	1,000	-,208
		Tingkat Suku Bunga SBI	-,322	-,208	1,000
	Covariances	Kurs US Dollar	,001	,129	-,682
		Tingkat Inflasi	,129	2485,754	-612,451
		Tingkat Suku Bunga SBI	-,682	-612,451	3491,212

a. Dependent Variable: Indeks Harga Saham Gabungan

Heteroskedastisitas



Normalitas Regresi



Correlations

Correlations

		Tingkat Inflasi	Tingkat Suku Bunga SBI	Kurs US Dollar	Indeks Harga Saham Gabungan
Tingkat Inflasi	Pearson Correlation Sig. (2-tailed) N				
Tingkat Suku Bunga SBI	Pearson Correlation Sig. (2-tailed) N		,718** ,000 30		
Kurs US Dollar	Pearson Correlation Sig. (2-tailed) N	,290 ,119 30		,692** ,000 30	
Indeks Harga Saham Gabungan	Pearson Correlation Sig. (2-tailed) N	-,564** ,001 30	-,858** ,000 30	-,903** ,000 30	

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

Regression

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,965 ^a	,932	,924	146,418826	1,241

a. Predictors: (Constant), Kurs US Dollar, Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI

b. Dependent Variable: Indeks Harga Saham Gabungan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7610562	3	2536854,057	118,332	,000 ^a
	Residual	557400,3	26	21438,473		
	Total	8167962	29			

a. Predictors: (Constant), Kurs US Dollar, Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI

b. Dependent Variable: Indeks Harga Saham Gabungan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6767,609	308,349		21,948	,000
	Tingkat Inflasi	-26,878	12,228	-,177	-2,198	,037
	Tingkat Suku Bunga SBI	-91,215	36,089	-,270	-2,528	,018
	Kurs US Dollar	-,375	,044	-,664	-8,528	,000

a. Dependent Variable: Indeks Harga Saham Gabungan

