

**ANALISIS PENGARUH FLUKTUASI KURS VALUTA ASING
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTY
DI BURSA EFEK JAKARTA**

S K R I P S I

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
Memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Ditulis oleh

Nama : Media Septidira
Nomor Mahasiswa : 98.311.396
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Pemasaran

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2004**

**ANALISIS PENGARUH FLUKTUASI KURS VALUTA ASING
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTY
DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI



Ditulis oleh

Nama : Media Septidira
Nomor Mahasiswa : 98.311.396
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Pemasaran

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2004**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebut dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 15 September 2004

Penulis,



Media Septidira

HALAMAN PENGESAHAN

**ANALISIS PENGARUH FLUKTUASI KURS VALUTA ASING
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTY
DI BURSA EFEK JAKARTA**

Nama : Media Septidira
Nomor Mahasiswa : 98.311.396
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Pemasaran

Yogyakarta, 15 September 2004

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing



Drs. H Bachrudin, MM

HALAMAN PENGESAHAN UJIAN

Telah dipertahankan / diujikan dan disahkan
untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar
Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Nama : Media Septidira
Nomor Mahasiswa : 98.311.396
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Pemasaran

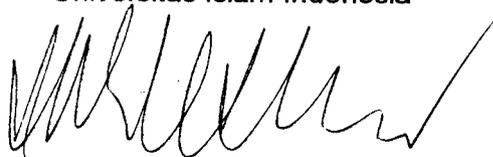
Yogyakarta, 15 September 2004

Disahkan oleh

Penguji/Pembimbing Skripsi : Drs. H. Bachrudin, MM
Penguji 1 : Drs. H. Abdul Moin MBA



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono Muhammad, MA

ABSTRAK

Penelitian ini mengambil judul “Analisis Pengaruh Fluktuasi Kurs Valuta Asing Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property Di BEJ”. Penelitian ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian mengenai hubungan antara kurs valuta asing dengan indeks harga saham sektor property.

Penelitian ini mengambil enam mata uang asing yang terdiri dari : kurs US Dollar, kurs Pounsterling Inggris, kurs Deutsche Mark, kurs Yen Jepang, kurs Dollar Singapura, France dan Euro sebagai variabel bebas dan Indeks Harga Saham Sektor Property sebagai variabel terikat.

Indeks Harga Saham Sektor Property serta nilai kurs tujuh mata uang asing yang menjadi bahan dalam penelitian ini diambil hanya dalam periode tiga bulan yaitu : Januari 2004 sampai dengan periode Maret 2004

Model penelitian ini dijabarkan dalam suatu persamaan regresi. Persamaan regresi yang digunakan adalah metode regresi linier berganda (*Multiple Linier Regression Method*). Dan juga menggunakan uji F dan uji t.

Ada beberapa hal pokok yang dapat disimpulkan dari hasil penelitian mengenai pengaruh Kurs Valuta Asing terhadap Indeks Harga Saham sektor Property, adalah sebagai berikut :

1. Indeks Harga Saham sector Property dipengaruhi oleh nilai kurs US Dollar sebesar – 33,096 satuan, Deustche Mark sebesar 12,877 satuan, Ponndsterling ebesar 14,394 satuan, Yen sebesar – 5,610 satuan, Dollar Singapura sebesar 10,330 satuan, France sebesar – 5,166E-03 satuan dan Euro sebesar – 39,091 satuan.
2. Kurs Valuta Asing yang terdiri dari US Dollar, Deutsche Mark, Pounsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro mempengaruhi harga saham sektor Property secara signifikan. Sedangkan besarnya pengaruh ketujuh kurs tersebut secara bersama-sama adalah sebesar 11,6% sedangkan 88,4 dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model.
3. Pengaruh masing-masing Kurs Valuta Asing terhadap Indeks Harga Saham sektor Property adalah sebagai berikut :
 - Nilai US Dollar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor Property.
 - Nilai Deustche Mark berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor Property.
 - Nilai Pounsterling berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor Property.
 - Nilai Yen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor Property.
 - Nilai Dollar Singapura berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor Property.
 - Nilai France berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor Property.
 - Nilai Euro berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor Property.

DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul	i
Halaman Sampul Depan Skripsi	ii
Halaman Judul Skripsi	iii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iv
Halaman Pengesahan Skripsi	v
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	vi
Abstrak	vii
Kata Pengantar	Viii
Daftar Isi	ix
Daftar Tabel	xiii
Daftar Gambar	xiv
Daftar Lampiran	xv

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Batasan Masalah	6
1.4 Tujuan Penelitian	7
1.5 Manfaat Penelitian	7
1.6 Hipotesa	8
1.7 Metodologi Penelitian	9
1.7.1 Variabel Penelitian	9
1.7.1.1 Variabel Indeks Harga Saham Sektor Property	9

1.7.1.2	Variabel Kurs Valuta Asing	10
1.7.2	Sampel Dan Populasi	10
1.7.3	Data Yang Dibutuhkan	11
1.7.3.1	Data Umum	11
1.7.3.2	Data Khusus	11
1.7.4	Metode Pengumpulan Data	11
1.7.5	Metode Analisis Data	11
1.7.6	Pengujian Hipotesis ..	12
1.7.6.1	Uji F Test Statistik	13
1.7.6.2	Uji t Test Statistik	14
1.8	Sistematika Penulisan	16

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

2.1	Tinjauang Pustaka	18
2.1.1	Laurence A Manullang	18
2.2	Pasar Skunder	19
2.2.1	Faktor Yang Mempengaruhi Harga Per Saham ..	21
2.2.2	Fungsi Pasar Sekunder	25
2.2.3	Mekanisme Perdagangan Di Pasar Sekunder..	26
2.3	Kurs Valuta Asing	27
2.3.1	Penentuan Nilai Mata Uang Asing	27
2.4	Indeks Harga Saham	31
2.4.1	Perhitungan Angka Indeks Harga Saham	32
2.4.2	Indeks Harga Saham Individu	32
2.4.3	Indeks Harga Saham Gabungan	33

2.4.4 Indeks Harga Saham Gabungan Tertimbang	34
--	----

BAB III GAMBARAN UMUM PASAR MODAL

3.1 Pengertian Pasar Modal	36
3.1.1 Bursa Utama	38
3.2 Peranan Pasar Modal Dalam Pembangunan	39
3.3 Organisasi Pasar Modal Di Indonesia	49
3.3.1 Badan Pembina Pasar Modal	50
3.3.2 Badan Pengawas Pasar Modal	50
3.3.3 Lembaga Penunjang Pasar Modal	52

BAB IV ANALISA DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Regresi Linier Berganda	56
4.2 Test Signifikansi	58
4.2.1 Pengaruh Kurs Valas Terhadap IHSG Property	58
4.2.2 Pengaruh US Dollar Terhadap IHSG Property	61
4.2.3 Pengaruh Deutsche Mark Terhadap IHSG Property	64
4.2.4 Pengaruh Pounsterling Terhadap IHSG Property	68
4.2.5 Pengaruh Yen Terhadap IHSG Property	69
4.2.6 Pengaruh Dollar Singapura Terhadap IHSG Property	70
4.2.7 Pengaruh France Terhadap IHSG Property	72
4.2.8 Pengaruh Euro Terhadap IHSG Property	74
4.3 Kelemahan Penelitian	76

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan	77
5.2 Saran	78

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.2 Pergerakan HIS Property Tahun 2004	5

DAFTAR GAMBAR

Tabel	Halaman
1.1 Gain/Loss Sektoral Di BEJ Th 2000	4
4.1 Daerah Penerimaan Dan penolakan Ho	60
4.2 Daerah Penerimaan Dan Penolakan Kurs US Dollar	63
4.3 Daerah Penerimaan Dan Penolakan Kurs Deutsche Mark	65
4.4 Daerah Penerimaan Dan Penolakan Kurs Pounsterling.....	66
4.5 Daerah Penerimaan Dan Penolakan Kurs Yen	67
4.6 Daerah Penerimaan Dan Penolakan Kurs Dollar Singapura	71
4.7 Daerah Penerimaan Dan Penolakan Kurs France	73
4.8 Daerah Penerimaan Dan Penolakan Kurs Euro	75

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

- I Daftar Nama Perusahaan Property & Real Estate Go Publik
- II Daftar IHSG & 7 Kurs Valuta Asing Bulan Januari
- III Daftar IHSG & 7 Kurs Valuta Asing Bulan Februari.....
- IV Daftar IHSG & 7 Kurs Valuta Asing Bulan Maret
- V Perhitungan Regresi Dan Korelasi
- VI Tabel t

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. LATAR BELAKANG MASALAH

Perekonomian di Indonesia telah mengalami transformasi yang luar biasa selama beberapa dekade yang lalu. Deregulasi ekonomi yang dilakukan sejak awal tahun 1980 telah mampu melepaskan ketergantungan perekonomian Indonesia terhadap minyak dan gas bumi (migas), serta meningkatkan investasi dan pertumbuhan ekspor non migas.

Deregulasi dimulai dengan reformasi kebijakan keuangan, pajak dan nilai tukar rupiah. Hal ini kemudian diikuti oleh paket deregulasi lainnya yang mencakup perdagangan. Tarif ekspor dan impor telah diturunkan, hambatan non tarif dalam perdagangan telah dikurangi, sistem perpajakan telah disederhanakan dan sektor-sektor investasi baru terbuka untuk asing. Hal ini tidak terlepas dari perkembangan pasar modal Indonesia dan peranannya semakin penting dalam menunjang pembangunan ekonomi nasional.

Perkembangan yang terjadi akhir-akhir ini dapat dilihat dari jumlah dana yang dapat dimobilisir melalui pasar modal mengalami peningkatan yang cukup pesat. Selain itu pasar modal juga sebagai salah satu sarana yang dianggap efektif untuk mempercepat pembangunan. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengenalan dana jangka panjang dari masyarakat yang biasanya digunakan untuk modal investasi. Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau

sekuritas jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri dan yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta.

Sejak Pelita I dilaksanakan banyak produk sektor industri dan perdagangan yang telah dapat dibenahi dan dipromosikan sebagai komoditas ekspor yang mampu menghasilkan sejumlah devisa bagi kepentingan pembangunan tapi ternyata eksportir Indonesia masih menghadapi berbagai hambatan yang datang dari perubahan-perubahan yang terjadi di dunia internasional yang pada gilirannya memberikan pengaruh yang tidak selalu positif terhadap laju pertumbuhan perekonomian Indonesia. Hambatan-hambatan di atas salah satunya adalah gejolak perubahan kurs yang mempengaruhi arah pergeseran perdagangan Indonesia di pasar internasional.

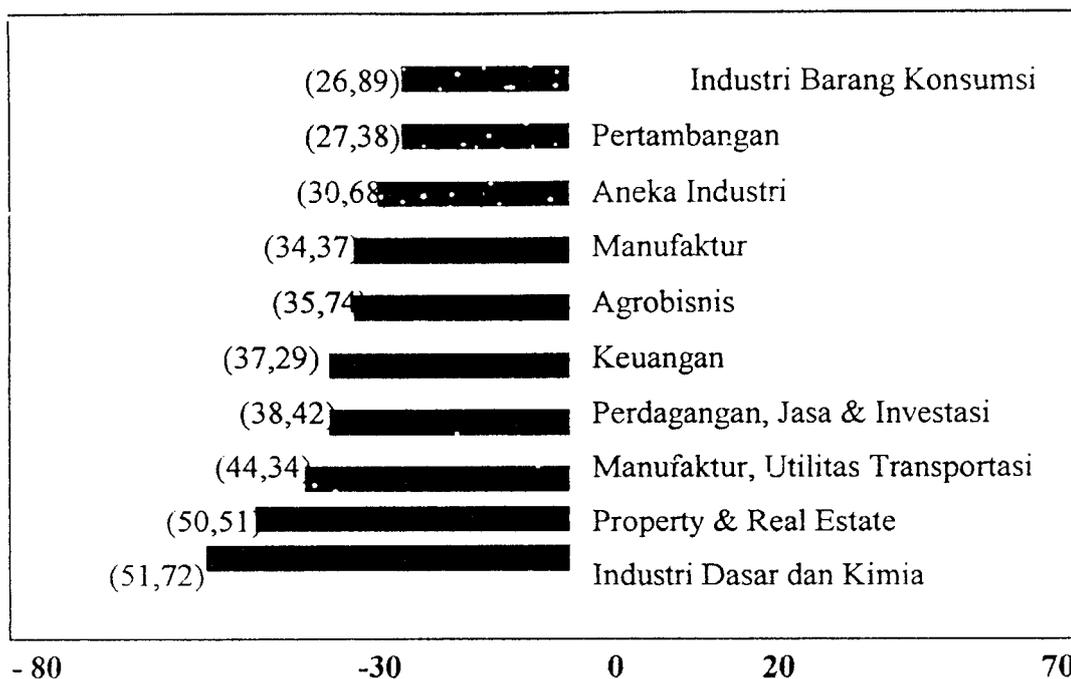
Hai di atas dapat dilihat pada perubahan yang terjadi di dunia internasional pada dasawarsa 1970-an, perekonomian dunia mengalami krisis khususnya di bidang moneter. Kebanyakan negara maju memilih sistem nilai tukar mengambang bebas di tahun 1973. Perekonomian dunia tidak lagi mempunyai standar materi uang internasional yang pada gilirannya berkembang termasuk di Indonesia, selain itu timbul masalah lain yaitu berfluktuasinya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing yang juga mempengaruhi volume transaksi valuta asing.

Kebijakan pemerintah menyesuaikan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS sebagai mata uang utama dunia pada hakekatnya bertujuan untuk mengendalikan cadangan devisa serta transaksi valas dan juga untuk menjaga stabilitas keseimbangan neraca pembayaran Indonesia. Indonesia sendiri sejak tahun 1978

sampai sekarang masih menggunakan kurs mengambang terkendali yang dikaitkan dengan sekelompok mata uang asing (*Basket of Currency*) antara lain Dollar AS, Yen Jepang, Deutsche Mark Jerman, Pounsterling Inggris, Dollar Singapura dan Euro. Walaupun Dollar AS masih tetap paling dominan dibandingkan valuta asing lainnya.

Ganjalan kinerja BEJ di tahun 2001 tidak hanya datang dari internalnya, adanya faktor global berupa kekhawatiran pasar terhadap kondisi perekonomian AS juga mempengaruhi. Kemungkinan besar perekonomian AS mengalami *hard landing* akibat ambruknya perusahaan-perusahaan teknologi dan informasi di negara adidaya tersebut. Hal tersebut dapat dilihat dari bursa Nasdaq di *Wall Street* selama tahun 2000 (hingga transaksi 15 Desember 2000) yang sudah jeblok sebesar 34,80% atau 1.416,04 poin di posisi 2653,27 di akhir 31 Desember 1999 di level 4069,31. bahkan di saat industri *high tech* di AS *booming*, bursa Nasdaq sempat menyentuh level tertinggi di atas 5.000 tahun 1999. Hal ini mempengaruhi pergerakan IHSG terhadap rupiah, dapat dilihat pada gambar berikut ini :

Gambar L1
Gain / Loss Sektoral di BEJ 2000
30 Desember 1999 – 15 Desember 2000 (%)



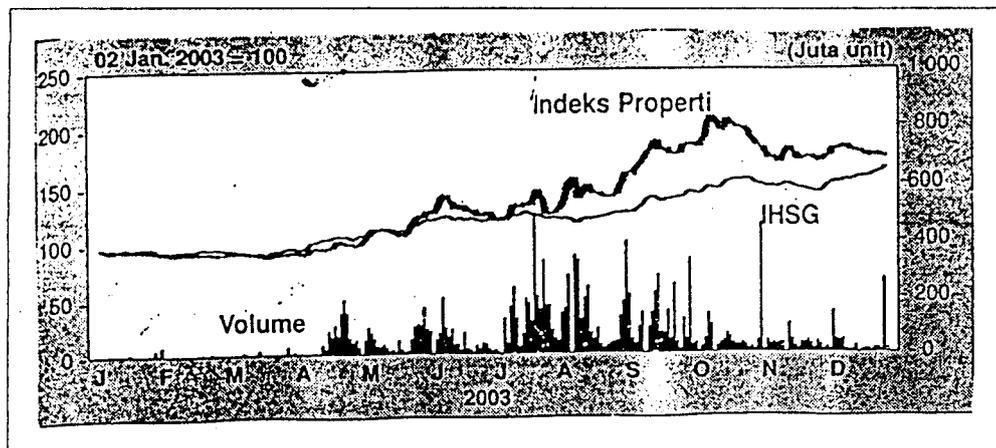
Sumber : Prospektif, Januari 2001

Banyak kejadian beberapa tahun terakhir ini yang membuat gejolak nilai mata uang asing terhadap rupiah. Antara lain terjadinya pemboman besar-besaran terhadap hotel-hotel di Bali yang berakibat menurunnya jumlah turis-turis asing yang berdatangan, setelah itu adanya kejadian bom di hotel Merriot di Jakarta. Pemboman yang terjadi ini juga mengakibatkan beberapa negara melarang para warganya untuk berkunjung ke Indonesia seperti Amerika dan Inggris. Peristiwa politik yang sekarang terjadi di Indonesia adalah pemilihan presiden dan wakil presiden, hal ini juga membuat gejolak terhadap nilai tukar Rupiah terhadap kurs mata uang asing.

Saham property merupakan salah satu investasi di BEJ¹ yang menguntungkan investornya pada tahun-tahun terakhir ini. Membaiknya indikator ekonomi maupun keamanan menyulut investor untuk kembali mencermati saham property. Hal tersebut telah meningkatkan sentimen spekulasi menyusul dampak menguatnya rupiah ataupun penurunan suku bunga yang cepat atau lambat diikuti oleh membaiknya perkembangan kredit property. Investor kembali aktif melakukan akumulasi beli pada sejumlah saham property yang fundamental solid serta prospek bisnisnya menjanjikan.

Tabel L.2

Pergerakan Indeks Harga Saham Property Tahun 2004



Sumber : Bisnis Indonesia, Januari 2004

Membaiknya sektor property terefleksi pada kinerja yang sepanjang tahun 2003 mencatat *gain* 80,39%. Kondisi tersebut jauh lebih kondusif dibanding *loss* tahun sebelumnya yang rata-rata 35,72%. Sementara volume saham yang ditransaksikan sangat marak mencapai 12,772 miliar unit senilai Rp 2,652 triliun.

Dari 31 saham property sebanyak 25 saham membuka *gain*, empat terkoreksi dan dua saham stagnan. Beberapa saham yang tergolong aktif yakni

Ciputra Surya, di posisi tertinggi dengan transaksi mencapai Rp 16.990 miliar, Summarecon Agung Rp 452.198 miliar, Jaya Real Property Rp 156.636 miliar dan Suryainti Permata Rp 136.215 miliar.

Sebagian besar saham berkontribusi gain sehingga indeks sektoral 2003 terangkat 75,22% ke 42,622. Nilai kapitalisasi pasar saham property seluruhnya menjadi Rp 4,486 triliun dibandingkan posisi akhir 2002. Di tengah iklim ekonomi yang berangsur membaik maka property termasuk sektor investasi yang diperhitungkan pelaku pasar.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini mengambil judul “Analisis Pengaruh Fluktuasi Kurs Valuta Asing Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property Di BEJ”. Penelitian ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian mengenai hubungan antara kurs valuta asing dengan indeks harga saham sektor property.

1.2. RUMUSAN MASALAH

Apakah perubahan kurs valuta asing mempengaruhi indeks harga saham sektor property di Bursa Efek Jakarta secara bersama-sama maupun individu

1.3. BATASAN MASALAH

Mengingat banyaknya faktor yang mempengaruhi turun dan naiknya indeks harga saham sektoral di pasar modal, agar permasalahan tidak meluas dalam penelitian ini hanya dibatasi pada :

1. Penelitian ini mengambil enam mata uang asing yang terdiri dari : kurs US Dollar, kurs Pounsterling Inggris, kurs Deutsche Mark, kurs Yen Jepang, kurs Dollar Singapura, France dan Euro sebagai variable bebas dan Indeks Harga Saham Sektor Property sebagai variabel terikat.
2. Indeks Harga Saham Sektor Property serta nilai kurs tujuh mata uang asing yang menjadi bahan dalam penelitian ini diambil hanya dalam periode tiga bulan yaitu : Januari 2004 sampai dengan periode Maret 2004.

1.4. TUJUAN PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan :

1. Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh perubahan kurs valuta asing yang meliputi US Dollar, Deutshce Mark, Yen, Pounsterling, Dollar Singapura, France dan Euro terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property secara bersama-sama.
2. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh tiap-tiap variabel bebas terhadap variabel terikat Indeks Harga Saham Sektor Property.

1.5. MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan berguna bagi :

1. Pelaku pasar modal di BEJ seperti investor, pialang, *underwriter* dan emiten sebagai tambahan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.
2. Sebagai tambahan informasi bagi perusahaan-perusahaan terdaftar pada sektor ini sebagai bahan pertimbangan.

3. Sebagai tambahan referensi bagi akademisi, dosen dan mahasiswa.

1.6. HIPOTESA

Hipotesa dari penelitian ini adalah :

1. Ada hubungan antara kurs valuta asing US Dollar, Deutshce Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro secara bersama-sama terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property.
2. Ada Hubungan antara kurs valuta asing US Dollar dengan Indeks Harga Saham Sektor Property.
3. Ada Hubungan antara kurs valuta asing Deutshce Mark dengan Indeks Harga Saham Sektor Property.
4. Ada Hubungan antara kurs valuta asing Poundsterling dengan Indeks Harga Saham Sektor Property.
5. Ada Hubungan antara kurs valuta asing Yen dengan Indeks Harga Saham Sektor Property.
6. Ada Hubungan antara kurs valuta asing Dollar Singapura dengan Indeks Harga Saham Sektor Property.
7. Ada Hubungan antara kurs valuta asing France dengan Indeks Harga Saham Sektor Property.
8. Ada Hubungan antara kurs valuta asing Euro dengan Indeks Harga Saham Sektor Property.

1.7. METODOLOGI PENELITIAN

Setiap penelitian harus berdasarkan pada kerangka tertentu dalam pengumpulan data, sehingga penelitian ini bisa dilakukan dengan terarah dan tidak mengambang. Oleh karena itu langkah-langkah yang diambil penulis dalam penelitian ini adalah :

1.7.1. Variabel Penelitian

Penelitian ini dirancang sebagai penelitian empirik untuk menguji hipotesa yang diajukan, akan diteliti variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu : indeks harga saham sektor property dan kurs valuta asing (US Dollar, Deutshce Mark, Pounsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro). Kurs valuta asing dimaksudkan untuk menganalisa indeks harga saham sektor property.

Hipotesa penelitian diuji dengan mengukur hubungan kausal antara kurs valuta asing dengan indeks harga saham sektor property. Sebagaimana telah diketahui bahwa indeks harga saham sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor yang lain, tetapi dalam penelitian ini hanya akan membahas tentang pengaruh kurs valuta asing US Dollar, Deutshce Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro terhadap indeks harga saham sektor property.

1.7.1.1. Variabel Indeks Harga Saham Sektor Property

Dalam penelitian ini dirumuskan suatu model tentang hubungan antara kurs valuta asing dengan indeks harga saham sektor property.

Dalam perumusan ini indeks harga saham sektor property sebagai variabel dependen. Variabel ini diberi simbol Y.

1.7.1.2. Variabel Kurs Valuta Asing

Variabel kurs valuta asing merupakan variabel independen. Variabel-variabel kurs valuta asing yang dimasukkan dalam model analisis adalah US Dollar, Deutshce Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro. Ke tujuh mata uang yang dipilih merupakan mata uang negara-negara yang tingkat perekonomiannya dan sistem perekonomiannya sudah maju dan memiliki peran besar dalam perekonomian dunia umumnya dan perekonomian Indonesia khususnya. Variabel tersebut diberi simbol X, dimana US Dollar adalah X1, Deutshce Mark adalah X2, Poundsterling adalah X3, Yen adalah X4, Dollar Singapura adalah X5, France adalah X6 dan Euro adalah X7.

1.7.2. Sampel dan Populasi

Penelitian ini dirancang untuk mengetahui pengaruh kurs valuta asing terhadap indeks harga saham sektor property karena kita lihat keadaan politik Indonesia pada beberapa tahun terakhir ini mengalami gejolak, seperti adanya kejadian pemboman di Bali, disusul pula kejadian Hotel Meriot dan terakhir adanya pemilihan presiden dan wakilnya, hal ini memicu gejolak indeks harga saham karena adanya perubahan nilai kurs valuta asing yang sangat tinggi. Oleh karena itu valuta asing yang diteliti adalah US Dollar, Deutshce Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura,

France dan Euro. Jangka waktu periode yang diteliti bulan Januari, Februari dan Maret 2004.

1.7.3. Data yang dibutuhkan

1.7.3.1. Data Umum

Yaitu mengenai sejarah perkembangan dan gambaran umum pasar modal di Indonesia khususnya Bursa Efek Jakarta dan gambaran umum tentang valuta asing.

1.7.3.2. Data Khusus

Data harian mengenai indeks harga saham sektor property yang tercatat di BEJ untuk bulan Januari, Februari dan Maret 2004 dan data harian kurs valuta asing US Dollar, Deutsche Mark, Pounsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro pada bulan dan tahun yang sama.

1.7.4. Metode Pengumpulan Data

Data diambil dari data skunder yang dapat diperoleh dari buku-buku literatur perpustakaan, jurnal-jurnal yang diterbitkan oleh BEJ, Koran, majalah-majalah ekonomi serta data elektronik dari pojok BEJ.

1.7.5. Metode Analisis Data

Model penelitian ini dijabarkan dalam suatu persamaan regresi. Persamaan regresi yang digunakan adalah metode regresi linier berganda (*Multiple Linier Regression Method*). Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$Y = C + b_1.X_1 + b_2.X_2 + b_3.X_3 + b_4.X_4 + b_5.X_5 + b_6.X_6 + b_7.X_7 + e$$

Keterangan :

Y	= Indeks Harga Saham Sektor Property
C	= Konstanta
b	= Koefisien Regresi
X ₁	= US Dollar
X ₂	= Deutshce Mark
X ₃	= Poundsterling
X ₄	= Yen
X ₅	= Dollar Singapura
X ₆	= France
X ₇	= Euro
e	= Error

Semua perhitungan statistik dilakukan dengan menggunakan bantuan program Microstat.

1.7.6. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian dilakukan dengan melakukan pengujian F test statistik untuk mengetahui signifikansi pengaruh kurs valuta asing secara bersama-sama terhadap indeks harga saham sektor property dan menggunakan uji t untuk mengetahui pengaruh kurs valuta asing US Dollar, Deutshce Mark, Pounsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro secara individu.

1.7.6.1. Uji F Test Statistik

Uji F digunakan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel X_1 (US Dollar), X_2 (Deutshce Mark), X_3 (Poundsterling), X_4 (Yen), X_5 (Dollar Singapura), X_6 (France) dan X_7 (Euro) secara bersama-sama terhadap Y (indeks harga saham sektor property). Pengujian ini dilakukan melalui beberapa langkah, sebagai berikut :

a. Merumuskan hipotesa nol hipotesa alternatif

H_0 = Tidak ada pengaruh antara kurs valuta asing US Dollar, Deutshce Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro terhadap indeks harga saham sektor property.

H_a = Ada pengaruh antara kurs valuta asing US Dollar, Deutshce Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro terhadap indeks harga saham sektor property

b. Taraf nyata 5 %

c. Menentukan F hitung

Semua perhitungan statistik dilakukan dengan menggunakan bantuan program Microstat.

d. Kriteria pengujian

H_0 diterima jika $F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$

H_0 ditolak jika $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$

Distribusi F mempunyai 2 macam derajat kebebasan, yakni derajat dari pembilang dan derajat kebebasan dari penyebut. Untuk menghitung derajat dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$\text{Derajat kebebasan pembilang} = n - 1$$

$$\text{Derajat kebebasan penyebut} = (n-1) - k$$

Dimana K = jumlah sampel

$$n = \text{jumlah data setiap sampel}$$

1.7.6.2. Uji t Statistik

Uji t statistik dilakukan untuk mengetahui signifikan pengaruh antara tiap-tiap variabel kurs valuta asing US Dollar, Deutsche Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro terhadap indeks harga saham sektor property, langkah-langkah untuk melakukan uji t adalah sebagai berikut :

- a. Menentukan hipotesa nol dan hipotesa alternatif

Hipotesa Pertama

H_0 = Tidak ada pengaruh antara kurs valuta asing US Dollar terhadap indeks harga saham sektor property.

H_a = Ada pengaruh antara kurs valuta asing US Dollar terhadap indeks harga saham sektor property

Hipotesa Kedua

H_0 = Tidak ada pengaruh antara kurs valuta asing Deutsche Mark terhadap indeks harga saham sektor property.

H_a = Ada pengaruh antara kurs valuta asing Deutsche Mark

terhadap indeks harga saham sektor property

Hipotesa Ketiga

Ho = Tidak ada pengaruh antara kurs valuta asing Poundsterling terhadap indeks harga saham sektor property.

Ha = Ada pengaruh antara kurs valuta asing Poundsterling terhadap indeks harga saham sektor property

Hipotesa Keempat

Ho = Tidak ada pengaruh antara kurs valuta asing Yen terhadap indeks harga saham sektor property.

Ha = Ada pengaruh antara kurs valuta asing Yen terhadap indeks harga saham sektor property

Hipotesa Kelima

Ho = Tidak ada pengaruh antara kurs valuta asing Dollar Singapura terhadap indeks harga saham sektor property.

Ha = Ada pengaruh antara kurs valuta asing Dollar Singapura terhadap indeks harga saham sektor property

Hipotesa Keenam

Ho = Tidak ada pengaruh antara kurs valuta asing France terhadap indeks harga saham sektor property.

Ha = Ada pengaruh antara kurs valuta asing France

terhadap indeks harga saham sektor property

Hipotesa Ketujuh

H_0 = Tidak ada pengaruh antara kurs valuta asing Euro terhadap indeks harga saham sektor property.

H_a = Ada pengaruh antara kurs valuta asing Euro terhadap indeks harga saham sektor property

b. Taraf nyata 5 % dengan dua sisi pengujian

c. Menentukan t hitung

Semua perhitungan statistik dilakukan dengan menggunakan bantuan program Microstat.

d. Kriteria pengujian

H_0 diterima jika $-t_{table} < t_{hitung} < t_{tabel}$

H_0 ditolak jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau jika $t_{hitung} > t_{tabel}$

1.8. SISTEMATIKA PENULISAN

BAB I. PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan secara ringkas mengenai alasan pemilihan judul, perumusan masalah penelitian, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

Bab ini membahas tentang penelitian terdahulu yang berkaitan dan landasan teori yang digunakan sebagai dasar pemecahan masalah

yang dihadapi antara lain tinjauan teoritis tentang investasi, pasar modal, indeks harga saham, pasar uang dan konsep nilai tukar.

BAB III. GAMBARAN UMUM PASAR MODAL

Bab ini menguraikan tentang gambaran umum pasar modal dan valuta asing.

BAB IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan menguraikan tentang deskripsi hasil penelitian berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan dan pembahasan tentang hasil dari penelitian.

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian serta saran yang berguna sebagai masukan bagi semua pihak.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

2.1. TINJAUAN PUSTAKA

Penelitian tentang fluktuasi valuta asing sebenarnya sudah ada yang meneliti, tetapi alat analisis dan variabel yang digunakan berbeda, antara lain :

2.1.1. Laurence A. Manullang (1996), melakukan penelitian tentang seberapa jauh suatu perusahaan dipengaruhi oleh perubahan kurs valuta asing secara umum.

Peneliti melakukan penelitian tentang adanya resiko kemungkinan nilai mata uang yang mendominasi aktiva / kekayaan perusahaan berfluktuasi. Metode yang dipakai dalam penelitian ini adalah pendekatan deskriptif analisis yang ditopang oleh *bibliographical research*.

Dalam penelitian ini peneliti membandingkan antara konsep exposure transaksi akuntansi dan ekonomi. Dimana eksposur akuntansi adalah perusahaan yang pada dasarnya berhubungan dengan aktiva dalam laporan keuangan konsolidasi akibat perubahan valuta asing. Sedangkan eksposur ekonomi adalah perubahan aliran kas yang diharapkan akibat perubahan yang tidak diharapkan dalam valuta asing. Dalam penelitian ini variabel valuta asing yang dipakai adalah US Dollar.

Persamaan dan perbedaan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis :

a. Persamaannya :

- Bahwa penelitian di atas dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis sama-sama melihat seberapa jauh pengaruh perubahan / fluktuasi valuta asing.

b. Perbedaannya :

- Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Manullang dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah alat analisis yang digunakan. Manullang menggunakan pendekatan deskriptif yang ditopang oleh *bibliographical research*, sedangkan peneliti menggunakan alat analisis regresi linier berganda dengan melakukan uji F dan uji t.
- Variabel yang digunakan oleh Manullang hanya kurs US Dollar, sedangkan peneliti menggunakan variabel US Dollar, Deutshee Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro.

2.2. PASAR SEKUNDER

Setelah perusahaan menjual sahamnya di pasar primer, surat berharga tersebut diperjualbelikan di pasar sekunder. Pengertian pasar sekunder di sini adalah yang melakukan perdagangan para pemegang saham dan calon pemegang saham. Transaksi yang terjadi di pasar sekunder tidak akan mempengaruhi posisi keuangan karena pada dasarnya transaksi tersebut hanya merupakan pemindahan kepemilikan saham dari satu investor ke investor yang lain. Transaksi di pasar sekunder hanya mempengaruhi komposisi kepemilikan saham perusahaan. Arsip

kepemilikan saham dalam perusahaan akan berubah sehingga pembayaran deviden tentunya akan diberikan kepada pemegang saham baru.

Harga saham di pasar sekunder memang berada di luar kontrol perusahaan, tetapi perusahaan sebagai *entity* maupun manajemen sangat berkepentingan terhadap harga sahamnya di pasar sekunder. Perusahaan publik di pasar modal yang telah maju seringkali dimiliki oleh masyarakat luas tanpa unsur mayoritas dalam komposisi kepemilikan saham. Dalam keadaan ini pemegang saham akan lebih berkepentingan terhadap harga saham daripada performa perusahaan itu sendiri. Kalau perusahaan ingin tahu berapa nilai klaim atas kepemilikan pada saham satu perusahaan, maka indikator yang paling representatif adalah nilai dasar dari seluruh saham yang dimilikinya. Oleh karena itu kegagalan manajemen dalam mempertahankan nilai saham dianggap sebagai kegagalan manajemen dalam menjalankan perusahaan.

Kondisi pasar dalam perdagangan dapat dilihat dari frekuensi perdagangan. Kalau perdagangan ramai biasanya orang mengatakan pasar dalam keadaan *bullish*. Sebaliknya bila frekuensi perdagangan rendah orang mengatakan bahwa kondisi pasar dalam keadaan *bearish*. Tentu saja di antara dua sisi yang ekstrim tadi terdapat pasar normal yaitu bila frekuensi perdagangan tidak terlalu tinggi. Pasar *bullish* ditandai dengan meningkatnya indeks harga saham yang secara terus menerus dari waktu ke waktu, sebaliknya pasar *bearish* ditunjukkan dengan menurunnya indeks harga saham secara terus menerus.

2.2.1.Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Per Saham

Penentuan harga saham di pasar sekunder pada dasarnya ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran terhadap saham di bursa efek, sehingga harga saham bergerak naik turun setiap saat tergantung kekuatan mana yang lebih besar antara permintaan dan penawaran. Sebenarnya kekuatan itu sangat dipengaruhi oleh informasi. Informasi tersebut dapat dikelompokkan menjadi tiga jenis, yaitu : (Marzuki Usman, 1990)

- Informasi yang bersifat fundamental

Informasi yang berkaitan dengan keadaan perusahaan, kondisi menurun, industri sejenis dan faktor lain serta kondisi dari prospek perusahaan di masa yang akan datang.

- Informasi yang bersifat teknis

Informasi yang mencerminkan kondisi perdagangan efek, fluktuasi kurs dan volume transaksi.

- Informasi yang berkaitan dengan faktor lingkungan

Informasi yang berkaitan dengan kondisi ekonomi, politik dan keamanan negara.

Harga perlembar saham di pasar sekunder dipengaruhi oleh berbagai faktor yang saling berkaitan. Sehingga harga saham mengalami naik turun sesuai dengan pengaruh-pengaruh yang sedang berlangsung terhadap saham dan pengaruh-pengaruh yang sedang terjadi di pasar saham tersebut. Sehingga dapat dikatakan harga saham dipengaruhi oleh

faktor-faktor mikro atau internal saham atau faktor-faktor eksternal saham tersebut. Faktor-faktor internal meliputi :

- Dividen dan tingkat keuntungan yang layak bagi pemodal
Informasi yang berkaitan dengan keadaan perusahaan, kondisi umum, industri sejenis dan faktor lain yang mempengaruhi kondisi dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.
- Laba perusahaan
Kemampuan emiten untuk menghasilkan laba merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham yang sedang diperdagangkan dalam bursa efek. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham akan mengalami peningkatan demikian juga sebaliknya akan menyebabkan harga saham turun.
- Pertumbuhan penjualan perusahaan
Prospek pemasaran hasil produksi juga dapat mempengaruhi perubahan harga saham di bursa efek.

Faktor-faktor eksternal meliputi: kebijakan pemerintah, pertumbuhan ekonomi, perkembangan tingkat suku bunga, permintaan terhadap saham yang bersangkutan, perubahan kurs dan sebaliknya. Pembahasan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar sekunder dalam penulisan ini lebih ditekankan pada faktor mikro terutama tentang pengaruh kurs valuta asing terhadap indeks harga saham.

Kebijakan pemerintah juga dapat mempengaruhi harga saham, setiap kebijakan pemerintah di bidang ekonomi, moneter maupun di bidang industri riil dan jasa lain akan memberikan dampak secara langsung maupun tidak langsung terhadap harga saham maupun terhadap indeks harga saham. Kebijaksanaan moneter, termasuk di dalamnya kebijaksanaan tingkat suku bunga dan sebagainya sangatlah besar pengaruhnya terhadap kondisi umum pasar modal. Apabila pemerintah mendorong bank-bank untuk meningkatkan suku bunga maka akan mendorong pemodal untuk menginvestasikan uangnya ke bank.

Kebijaksanaan yang saat ini sedang mengalami resesi, berkembang atau stabil, akan mempengaruhi faktor-faktor lain seperti produksi, keuangan dan keuntungan perusahaan yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi keadaan umum bursa efek dan harga saham.

Pengaruh kurs valuta asing terhadap indeks harga saham secara spesifik antara indeks harga saham dan kurs valuta asing menunjukkan bahwa pertumbuhan secara agregat harga saham secara domestik mempunyai efek negatif terhadap kurs mata uang domestik. Pada sisi lain depresiasi mata uang mempunyai efek negatif jangka pendek dan jangka panjang pada bursa saham.

Beberapa teori klasik menyatakan bahwa hubungan antara harga saham dan nilai kurs Model kurs tukar "*Flow Oriented*" (Darsburch & Fischer, 1980), juga dikenal sebagai pendekatan "*Good Market*" terfokus pada *current account* dan *trade balance*. Model ini menunjukkan bahwa

fluktuasi mata uang mempengaruhi daya saing internasional dan keseimbangan pasar, demikian pula pengaruh “*Real Income*” dan pengeluaran. Harga saham dipresentasikan secara luas sebagai “*present value of future cash flows*” perusahaan. Bentuk hubungan antara *future income* dengan perubahan tingkat suku bunga dan investasi langsung dan keputusan konsumsi sebagai tambahan untuk teori klasik, hubungan antara kurs tukar dan aktivitas ekonomi pada satu sisi (Cornill, 1993), (Wolff, 1988), dan kegiatan ekonomi di sisi yang lain (Chen, Roll and Ross, 1986) juga mendapatkan hubungan implisit antara saham dan kurs tukar asing.

Sehubungan dengan nilai kurs valuta yang terus berfluktuasi, terutama sesudah ditentukan secara murni oleh pasar, semakin memberi tekanan serius pada *cash flow* usaha sektor riil. Besar kecilnya tekanan tersebut tergantung dari struktur biaya yang timbul akibat transaksi non rupiah, meskipun tidak tertutup kemungkinan terdapat pelaku sektor riil yang justru diuntungkan oleh nilai fluktuasi tersebut. Secara makro nilai fluktuasi yang tidak menentu akan mempengaruhi inflasi melalui transmisi yang sederhana. Fluktuasi nilai kurs yang cukup cepat tersebut menjadi sulit diantisipasi oleh sektor usaha yang selama ini secara konsisten mendasarkan transaksi keuangan non rupiah pada tingkat depresiasi rupiah yang cukup stabil. Dalam konteks nilai tukar sebagai salah satu parameter, maka pergerakan nilai tukar mata uang yang berlebihan terhadap mata uang lain merupakan refleksi dari ada tidaknya efisiensi pasar valas di wilayah / negara tertentu. Pada akhirnya keberadaan pasar valas yang

efisien dapat menjadi salah satu indikator kinerja yang riil dari perekonomian suatu negara.

2.2.2. Fungsi Pasar Sekunder

Pasar sekunder efek mempunyai beberapa fungsi utama, yang diuraikan di bawah ini :

- a. Pasar sekunder memberikan likuiditas efek yang menjadi instrumen perdagangan. Pasar sekunder memberikan sarana bagi pemegang efek yang bermaksud menguangkan efeknya atau berpindah dari efek yang satu ke efek yang lain. Karena itu bisa dimengerti bahwa tanpa pasar sekunder aktif pasar primer akan ikut mati.
- b. Pasar sekunder yang terorganisir memungkinkan pembentukan harga yang wajar. Adanya pasar sekunder yang terorganisir memungkinkan terhimpun kekuatan permintaan dan penawaran dan harga yang terbentuk mencerminkan seluruh kekuatan itu.
- c. Pasar sekunder memungkinkan pemodal melakukan diversifikasi investasi dengan jumlah dana yang terbatas. Diversifikasi investasi merupakan upaya menyebar penanaman dana ke dalam berbagai objek investasi untuk meminimumkan resiko.
- d. Secara makro pasar modal aktif dapat mengurangi "*Country Risk*" dari penanaman modal asing yang bersifat langsung.
- e. Dari sudut pandang makro pula, pasar sekunder yang aktif dan efisien dapat dijadikan salah satu leading indikator dalam memahami arah perkembangan perekonomian (Marzuki Usman, 1990).

2.2.3. Mekanisme Perdagangan Di Pasar Sekunder

Perdagangan saham di bursa efek Jakarta hanya dapat dilakukan oleh anggota bursa. Dalam hal ini perdagangan dilaksanakan oleh wakil perantara pedagang efek.

Setelah perusahaan menjual surat berharga di pasar primer, surat berharga tersebut dapat diperjualbelikan di pasar sekunder. Adapun cara perdagangan di bursa efek Jakarta ada dua macam, yaitu :

- Perdagangan dengan sistem kol (call system)
- Perdagangan dengan sistem terus menerus (continuous system)

Untuk menjelaskan kedua sistem perdagangan tersebut akan diuraikan satu persatu sebagai berikut :

1. Perdagangan dengan sistem kol

Perdagangan ini dilakukan oleh pemimpin kol dan dibantu oleh pembantu pimpinan kol dan petugas bursa. Pelaksanaan dan tata cara perdagangan dengan sistem kol adalah bahwa sebelum perdagangan dimulai para anggota bursa harus terlebih dahulu mengisi dan menyampaikan daftar pesanan yang memuat jumlah, jenis serta batasan amanat pembeli saham dari pemodal kepada petugas bursa.

Pertama dengan kol tertutup, dimana pembantu pimpinan akan menyusun daftar pesanan secara kumulatif menurut kurs dan efek yang diminta, ditawarkan kemudian menyerahkan kepada pimpinan kol. Kemudian pimpinan kol akan mengumumkan kurs yang terjadi atas

efek yang bersangkutan serta jumlah alokasi bagi pemesan secara proporsional.

Kedua jika sudah ada daftar kurs resmi atas suatu efek, maka perdagangan dilakukan dengan sistem kol terbuka. Pimpinan kol akan menyebutkan nama kurs terakhir suatu efek, kemudian anggota bursa melakukan tawar menawar atas efek tersebut.

2. Perdagangan dengan sistem terus menerus

Pengertian terus menerus disini adalah bahwa setiap anggota bursa dapat melakukan tawar menawar selama jam bursa berlangsung.

2.3. KURS VALUTA ASING

Valuta asing adalah jenis-jenis mata uang yang digunakan di negara lain. Nilai mata uang asing adalah suatu nilai yang menunjukkan jumlah mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapat satu unit mata uang asing.

Nilai berbagai mata uang asing berbeda dalam waktu tertentu dan suatu mata uang asing nilainya akan mengalami perubahan dari waktu ke waktu.

2.3.1. Penentuan Nilai Mata Uang Asing

Penentuan nilai valuta asing dibedakan pada dua pendekatan, yaitu :

a. Melalui pasar bebas

Kurs valuta asing yang ditentukan dalam pasar bebas tergantung pada besarnya permintaan dan penawaran valuta asing tersebut.

Permintaan valuta asing merupakan keinginan dari penduduk suatu Negara untuk memperoleh suatu jenis uang asing. Pemerintah

memberikan gambaran tentang besarnya jumlah suatu valuta asing tertentu yang ingin diperoleh penduduk suatu negara.

Penawaran valuta asing merupakan keinginan penduduk luar suatu negara untuk membeli mata uang domestik.

Sebagaimana dalam pasar suatu barang, harga ditentukan oleh keadaan dimana penawaran dan permintaan mencapai keseimbangan dalam pasar valuta asing.

Apabila kurs valuta asing sepenuhnya ditentukan oleh mekanisme pasar, maka kurs akan mengalami perubahan yang terus menerus. Oleh karena sifat yang selalu mengalami perubahan tersebut, kurs pertukaran yang ditentukan oleh mekanisme pasar disebut kurs pertukaran yang berubah bebas / kurs pertukaran mengambang.

Beberapa faktor penting yang mempunyai pengaruh yang besar terhadap kurs pertukaran :

- Perubahan dalam hal cita rasa masyarakat
Bila masyarakat lebih menyukai barang impor maka akan menyebabkan kurs valuta asing akan meningkat.
 - Perubahan harga dari barang-barang ekspor
 - Kenaikan harga-harga umum (inflasi)
 - Perubahan tingkat bunga dan tingkat pengembalian investasi
 - Perkembangan ekonomi (Sadono Sukirno, 1994)
- b. Ditetapkan oleh pemerintah (Sadono Sukirno, 1994)

Pemerintah dapat melakukan campur tangan dalam menentukan kurs valuta asing. Biasanya campur tangan tersebut dengan menentukan kurs pertukaran tertentu dan kurs pertukaran yang ditetapkan oleh pemerintah selalu dipertahankan pemerintah untuk periode yang lama, karena keadaannya yang tidak berubah ubah tersebut kurs yang ditetapkan oleh pemerintah dinamakan kurs tetap.

Indonesia merupakan salah satu negara penganut manajemen kurs yang fleksibel di Asia Tenggara. Dalam sejarah moneter Indonesia, kecenderungan perubahan pengelolaan kurs rupiah terhadap mata uang asing ke arah yang fleksibel ini telah terjadi cukup lama, setidaknya dalam waktu setengah tahun terakhir. Otoritas moneter secara bertahap telah memperlebar pita kurs intervensi dari 2%, 3%, 8% dan akhirnya menjadi 12%. Apa yang dilakukan otoritas moneter itu sejalan dengan apa yang dilakukan oleh negara-negara lain yang makin banyak menerapkan kebijakan kurs yang lebih fleksibel.

Sampai saat ini kebijakan kurs tetap masih menjadi pilihan kebijakan yang dianut oleh sebagian besar negara berkembang yang menjadi anggota Dana Moneter Internasional (IMF). Namun sejalan dengan makin fluktuatifnya nilai kurs suatu mata uang terhadap mata uang lainnya, memaksa negara-negara tersebut mengubah kebijakan kursnya ke arah yang lebih fleksibel.

Ada sejumlah alasan kenapa sebagian besar negara di dunia memilih kebijakan kurs tetap untuk stabilisasi moneternya. Pertama,

kebijakan ini dinilai mampu meredam fluktuasi kurs mata uang, sehingga kurs yang lebih stabil akan mendorong peningkatan perdagangan internasional dan arus investasi modal asing. Sebaliknya kebijakan kurs fleksibel bagi penganut kebijakan kurs tetap, diartikan sebagai penyerahan pergerakan kurs terhadap mekanisme pasar yang dengan sendirinya akan mengalami fluktuasi. Sejauh fluktuasinya tidak terlalu ekstrim pengaruhnya tidak membahayakan sektor riil. Namun sebaliknya sektor riil akan terguncang karena muatan ketidakpastiannya jauh lebih besar.

Kedua, pemilihan kebijakan kurs tetap membantu pemerintah dalam memerangi meningkatnya laju inflasi. Karena dengan terdepresinya rupiah menyebabkan harga-harga di pasar domestik akan meningkat tajam. Dalam kebijakan kurs fleksibel memungkinkan terjadinya apresiasi dan depresiasi dengan frekuensi dan level yang tinggi, sehingga kemungkinan terjadi inflasi lebih besar daripada pilihan kebijakan kurs fleksibel dibandingkan dengan kebijakan kurs tetap.

Kebijakan kurs fleksibel mempunyai beberapa kelebihan, misalnya kebijakan ini memungkinkan tercapainya ekonomi yang lebih efisien, defisit maupun surplus neraca pembayaran dengan sendirinya akan terus menerus berkorelasi oleh instrumen lain selain perubahan kurs.

Hingga saat ini pemerintah mengeluarkan kebijakan pelepasan pita intervensi, pengelolaan kurs yang dianut Indonesia bukanlah kurs

fleksibel bebas (*freely floating exchange rate*), melainkan *managed floating exchange rate*. Tanggal 15 Agustus 1999 otoritas moneter mengumumkan penghapusan kebijakan *managed floating exchange rate* dan penggantian dengan kebijakan pelepasan kurs intervensi (*freely floating exchange rate*). Pemilihan kebijakan pelepasan pita kurs intervensi tersebut akan mendorong terjadinya stabilitas kurs rupiah sehingga tercapai titik keseimbangan yang ideal.

2.4. INDEKS HARGA SAHAM

Agar bisa melakukan intervensi dengan baik kita harus mengetahui apa yang di maksud dengan Indeks Harga Saham. Memang supaya bisa melakukan intervensi dengan baik indeks harga saham bukanlah segalanya, artinya meskipun faham dan mampu menganalisis indeks harga saham, bukan berarti telah bebas dari resiko kerugian. Indeks harga saham merupakan permulaan pertimbangan untuk melakukan intervensi, sebab dari indeks harga saham tersebut dapat diketahui situasi secara umum, sebab indeks harga saham merupakan ringkasan dari dampak simultan dan kompleks atas berbagai macam faktor yang berpengaruh terutama fenomena-fenomena ekonomi. Bahkan dewasa ini indeks harga saham dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai landasan statistik atas kondisi pasar terakhir. Indeks harga saham merupakan suatu angka yang secara sederhana menggambarkan rata-rata naik / turunnya harga pasar saham pada saat tertentu.

Indeks bisa hanya mengenai satu saham. Bisa pula mengenai sekumpulan saham dalam suatu industri tertentu, bisa pula mengenai saham yang tercatat di bursa pada saat tertentu.

2.4.1. Perhitungan Angka Indeks Harga Saham

Indeks harga saham sebenarnya merupakan angka indeks harga saham yang telah disusun dan dihitung sedemikian rupa sehingga menghasilkan trend.

Angka indeks yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat digunakan untuk membandingkan kegiatan atau peristiwa bisa berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu (J. Supranto, MA). Dengan demikian untuk menemukan angka indeks harus tersedia data lebih dari satu, sebab harus ditemukan waktu dasar dan waktu yang berlaku.

Adanya kenaikan indeks harga saham menunjukkan pasar dalam keadaan bergairah. Tidak berubahnya indeks harga saham menunjukkan situasi dalam keadaan stabil. Sedangkan kalau indeks harga saham (IHS) mengalami penurunan berarti kondisi pasar sedang menunjukkan kelesuan.

2.4.2. Indeks Harga Saham Individu (IHSI)

Indeks Harga Saham Individu (IHSI) adalah suatu angka yang secara sederhana menggambarkan rata-rata naik turunnya harga pasar saham individu pada saat tertentu. Bagi investor indeks ini untuk memudahkan mengetahui naik turunnya saham yang dibeli.

Untuk menghitung angka IHSI digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{IHSI} = \frac{\text{Harga saham di bursa (pada hari tertentu)}}{\text{Harga saham perdana}} \times 100$$

Harga saham di pasar bursa adalah hasil perkalian jumlah saham individu yang tercatat di bursa dengan catatan harga tertutup (harga pada saat bursa ditutup). Harga saham perdana adalah harga saham pertama kali melakukan *listing*. Harga perdana ini akan disesuaikan jika ada perubahan jumlah saham yang tercatat di bursa, misalnya karena pembagian saham deviden, saham bonus maupun *right issue*.

Pergerakan indeks saham secara individual tidak dapat digunakan untuk mengetahui situasi pasar secara keseluruhan.

2.4.3. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Untuk mengetahui situasi pasar secara umum dapat dilakukan melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pada prinsipnya perhitungan IHSG tidak berbeda dengan perhitungan IHSI, hanya saja dalam perhitungan IHSG harus memasukkan seluruh harga saham yang ada (*listing*).

IHSG adalah suatu angka yang menunjukkan rata-rata naik atau turunnya harga pasar semua saham yang tercatat di bursa.

Untuk mengetahui IHSG digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{IHSG} = \frac{\text{Nilai pasar semua saham yang tercatat di bursa}}{\text{Nilai pasar semua saham yang tercatat pada hari dasar}} \times 100$$

Nilai pasar dari semua saham yang tercatat pada hari dasar seringkali mengalami penyesuaian, misalnya jika ada pencatatan saham ataupun jika ada saham yang dihapus atau dilisted.

Dalam menghitung penyesuaian nilai pasar dari semua saham yang tercatat pada bursa, maka nilai pasar sebelumnya ditambah dengan nilai pasar perusahaan baru, yang merupakan perkalian dari jumlah saham yang tercatat di bursa dengan harga penawaran saham yang bersangkutan di pasar perdana.

2.4.4. Indeks Harga Saham Gabungan Tertimbang

Dalam perhitungan IHSG dianggap semua saham memiliki peran yang sama dalam mempengaruhi pasar. Perhitungan IHSG yang lebih kompleks adalah dengan memasukkan unsur bobot (tertimbang).

Dalam mempengaruhi situasi pasar, antara saham yang satu dengan saham yang lain tentu terdapat perbedaan. Ada saham yang mempunyai pengaruh yang sangat besar, artinya bila ada sesuatu yang terjadi terhadap saham tersebut tidak menyebabkan seluruh saham (pasar) mengalami perubahan, maka kejadian yang menimpa saham tersebut hanya akan berpengaruh pada saham itu sendiri, yang ditandai dengan perubahan IHSI.

Besar kecil pengaruh itulah yang menjadi dasar pemberian bobot pada perhitungan IHSG tertimbang, bagi saham yang sangat berperan dalam mempengaruhi pasar akan diberi bobot besar. Sebaliknya saham yang mempunyai pengaruh kecil akan diberi bobot yang kecil.

Masalah yang dihadapi dalam menentukan bobot adalah apa yang paling baik dijadikan penimbang. Untuk saham, yang lazimnya digunakan sebagai penimbang adalah jumlah saham yang didaftarkan emiten. Demikian pula yang berlaku di pasar modal Indonesia yang digunakan untuk menentukan timbangan adalah jumlah saham yang didaftarkan emiten. Jadi peran emiten dalam menentukan IHSG ditentukan oleh besar kecilnya jumlah saham yang didaftarkan. Semakin banyak saham yang didaftarkan semakin penting perusahaan tersebut dan semakin besar bobotnya untuk indeks harga saham gabungan.

BAB III

GAMBARAN UMUM PASAR MODAL

3.1. PENGERTIAN PASAR MODAL

Pengertian pasar modal sebagaimana pada umumnya merupakan tempat bertemunya antara penjual dan pembeli. Perbedaannya, dalam pasar ini komoditas yang diperdagangkan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang terkait dengan investasi lebih dari satu tahun.

Menurut Keppres No.60 tahun 1988, pasar modal adalah “bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawar dana dan peminta dana jangka panjang dalam bentuk efek”.

Husnan (1994:h.3) memberikan definisi pasar modal sebagai “pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta.

Sementara itu, Riyanto (1990:h.164) menyatakan bahwa “pasar modal merupakan pengertian yang abstrak, yang mempertemukan dua kelompok kepentingan yang saling mengisi, yaitu calon penanam modal (*investor*) di satu pihak dan perusahaan yang membutuhkan dana jangka panjang di pihak lain”.

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam kegiatan ekonomi. Di banyak negara terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar (*kapitalis*), pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi. Hal ini disebabkan pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan-

perusahaan, sedangkan perusahaan-perusahaan ini merupakan salah satu agen produksi yang secara nasional akan membentuk *Gross Domestik Produk* (GDP). Jadi perkembangan pasar modal akan menunjang peningkatan GDP atau dengan kata lain, berkembangnya pasar modal akan mendorong pula kemajuan ekonomi suatu negara.

Terdapat banyak sumber dana yang telah dikenal, yang dapat dimanfaatkan untuk membiayai suatu investasi. Pasar modal dapat digolongkan sebagai sumber pembiayaan modern. Dikatakan sebagai sumber pembiayaan modern, karena ada sumber pembiayaan tradisional. Sumber pembiayaan tradisional yang sudah populer adalah bank. Suatu keunggulan penting yang dimiliki oleh pasar modal dibandingkan dengan bank adalah untuk mendapatkan dana, sebuah perusahaan (*emiten*) tidak perlu menyediakan agunan, sebagaimana dianut oleh bank. Hanya dengan menunjukkan prospek yang baik, maka surat berharga perusahaan tersebut laku di pasar. Di samping itu dengan memanfaatkan dana dari pasar modal maka perusahaan tidak perlu menyediakan dana setiap bulan atau setiap tahun untuk membayar bunga. Sebagai gantinya perusahaan harus membayar *dividen* kepada *investor*. *Dividen* ini dibayarkan jika perusahaan tidak sedang menderita kerugian.

Bagi investor, menginvestasikan dananya di pasar modal juga memberi keuntungan yang tidak bisa diberikan oleh bank. Adanya pembayaran *dividen* yang bukan tidak mungkin bisa melampaui jumlah bunga yang dibayarkan oleh bank atas nilai investasi yang sama, sekalipun keuntungan ini juga diiringi resiko yang tidak kecil.

3.1.1. Bursa Utama

Pasar modal menunjukkan pengertian abstrak pada aktivitas jual beli surat berharga. Secara fisik pasar modal menunjukkan suatu tempat yang biasanya menempati sebuah gedung sebagai tempat bertemunya pialang yang mewakili para investor. Tempat demikian lazim disebut bursa (*exchange*). Fasilitas yang dimiliki gedung tergantung dari perkembangan pasar modalnya. Bagi pasar modal yang proses transaksinya masih manual (seperti pada BEJ dan BES sebelum diterapkannya komputerasi pada beberapa waktu yang lalu), fasilitas yang tersedia adalah sebuah *hall* yang besar dimana terdapat meja pialang sebagai tempat transaksi, di seputar *hall* disediakan papan transaksi masing-masing saham. Setiap pialang harus menuliskan ordernya pada papan transaksi ini.

Sejak menempati gedung baru dengan diresmikannya sistem perdagangan JAST (*Jakarta Automated Trading System*) oleh presiden pada tahun 1995, BEJ telah memanfaatkan fasilitas komputer. BEJ telah memasuki era baru yang tidak berbeda dengan negara-negara maju.

Bursa seperti ini dikategorikan sebagai bursa utama (*main board*). Selain bursa utama masih ada lagi bursa yang lain, yang disebut *over the counter market* (OCT) atau di Indonesia dikenal sebagai bursa parallel (BP). Perbedaan utama dari kedua bursa ini terletak pada tempat yang digunakan untuk transaksi. Seperti disebut di atas, bursa utama menempati sebuah gedung yang dilengkapi dengan berbagai fasilitas transaksi.

Sedangkan BP tidak memerlukan tempat seperti itu, yaitu berada diluar bursa. Tempat ini merupakan pusat informasi.

Namun ternyata Bursa Paralel Indonesia (BPI) tidak beroperasi lagi dengan alasan efisiensi. Pengelolaan efek yang tadinya *listing* di BPI dialihkan ke BES. Bahkan, ada pemikiran untuk jangka panjang hanya ada satu bursa di Indonesia.

3.2. PERAN PASAR MODAL DALAM PEMBANGUNAN

Pasar modal merupakan tempat kegiatan perusahaan dalam rangka mencari dana untuk pembiayaan usahanya. Secara makro dalam pembangunan nasional dibutuhkan dana dalam jumlah yang memadai. Dalam hubungan ini dana yang diperlukan harus diupayakan dari sumber-sumber dalam negeri, hal ini penting dalam meningkatkan kemandirian suatu negara. Sedangkan dana yang diperoleh dari sumber luar negeri hanyalah pelengkap.

Sumber dana dalam negeri biasanya dari tabungan penerimaan negara dan tabungan masyarakat. Tabungan pemerintah merupakan sisa dari penerimaan negara setelah dikurangi pengeluaran rutin, sedangkan tabungan masyarakat terdiri dari tabungan perusahaan dan tabungan perseorangan. Dalam meningkatkan pembangunan nasional diperlukan investasi yang besar yang didasarkan pada kemampuan sendiri, Oleh karena itu diperlukan usaha yang sungguh-sungguh untuk menggerakkan investasi yang berasal dari tabungan pemerintah dan tabungan masyarakat. Satu hal lagi yang merupakan komponen dalam kegiatan pembangunan adalah peningkatan kegiatan ekspor yang

menghasilkan penerimaan devisa, yang selanjutnya digunakan untuk mengimpor kebutuhan pembangunan nasional.

Pengerahan dan investasi dari dalam negeri tersebut senantiasa ditingkatkan dengan cepat agar ketergantungan terhadap bantuan dari luar negeri yang merupakan pelengkap secara lambat laun semakin berkurang dan pada akhirnya mampu membiayai sendiri seluruh kegiatan pembangunan dengan sekaligus membayar beban hutang luar negeri yang telah diterimanya.

Berdasarkan atas pertimbangan di atas, maka pasar modal merupakan suatu usaha ke arah penghimpunan dana masyarakat. Ini berarti pasar modal berperan serta dalam pembangunan, yaitu dengan mengikutsertakan dalam masyarakat secara langsung dengan cara menanamkan dananya ke dalam perusahaan yang sehat dan baik pengelolaannya. Upaya penarikan dana melalui pasar modal merupakan langkah yang strategis dalam pembangunan ekonomi. Dalam kaitannya ini ada dua hal pokok dalam strategi pembangunan Indonesia yang menyebabkan pasar modal harus dipertimbangkan (Sumantoro, 1990) :

1. Dalam melaksanakan pembangunan sebagian besar kebutuhan dana pada prinsipnya hanya bersumber pada potensi dalam negeri.
2. Bahwa peranan swasta, perusahaan milik negara (BUMN) dan koperasi diharapkan semakin besar dalam pelaksanaan pembangunan nasional.

Berbeda dengan tujuan pasar modal di berbagai negara, pasar modal di Indonesia memiliki jangkauan dan misi yang lebih luas. Jangkauan itu diusahakan sejalan dengan idealisme bangsa Indonesia, terutama pasal 33 ayat 1 UUD 1945

yang menyebutkan bahwa perekonomian kita dijalankan dengan asas kekeluargaan.

Ada 3 aspek mendasar yang ingin dicapai pasar modal Indonesia, yaitu :

1. Mempercepat proses perluasan partisipasi masyarakat dalam pemilikan saham-saham perusahaan.
2. Pemerataan pendapatan masyarakat melalui kepemilikan saham.
3. Menggairahkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif.

Sebagaimana telah disebutkan diatas, peranan utama pasar modal selain untuk mengerahkan dana investasi, juga untuk meningkatkan pemerataan penerimaan pendapatan sebagai hasil dari penyertaan masyarakat dalam investasi atau pemilikan saham perusahaan. Dengan demikian pasar modal selain merupakan salah satu sumber dana bagi pembiayaan pembangunan nasional, juga sebagai sarana untuk pemerataan pendapatan masyarakat.

SEJARAH DAN PERKEMBANGAN PASAR MODAL DI INDONESIA

Secara garis besar, sejarah pasar modal di Indonesia dapat dibagi menjadi 5 tahapan, yaitu : (Marzuki Usman dkk, 1990)

1. Masa Penjajahan Belanda

Pasar modal di Indonesia dimulai sejak pemerintah kolonial Belanda. Tepatnya tanggal 14 Desember 1912, dengan didirikannya Bursa Efek Batavia (Jakarta) yang saat itu dikenal dengan nama *Vereniging Voor de Effectenhandel*. Efek yang diperdagangkan adalah obligasi dan saham-saham

perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia. Efek lain yang diperdagangkan yaitu sertifikat saham perusahaan Belanda yang diperjualbelikan di negeri Belanda dan sertifikat perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh kantor administrasi di negeri Belanda.

Dengan berkembangnya Bursa Efek Batavia, pada tanggal 11 Januari 1925 dibuka Bursa Efek Surabaya dan disusul pada tanggal 11 Agustus 1925 dibuka Bursa Efek Semarang. Kegiatan di masing-masing bursa pada saat ini masih didominasi oleh penduduk asing di Indonesia. Hal itu karena daya beli dan penghasilan penduduk Indonesia masih sangat rendah.

Pada tahun 1939, setelah Jerman memulai perang dunia II di Eropa, Belanda merasakan gentingnya situasi di Pasifik, segera menutup bursa di Semarang dan Surabaya. Tindakan serupa juga dilakukan terhadap bursa di Jakarta pada tanggal 10 Mei 1940.

2. Masa Awal Kemerdekaan

Bursa efek di Indonesia mulai diaktifkan kembali pada tahun 1950, yang diawali oleh terbitnya obligasi pemerintah Republik Indonesia. Kemudian disusul dengan dibuatnya UU Darurat no.13 tanggal 1 September 1951, yang kemudian ditetapkan menjadi UU Bursa No.15 tahun 1952. Berdasarkan keputusan menteri keuangan No. 28973/UU tanggal 1 November 1951 menyebutkan bahwa penyelenggaraan bursa diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (PPUE), Bank Undonesia ditunjuk sebagai penasehat.

Tujuan pembukaan kembali BEJ adalah untuk menampung efek-efek perusahaan yang dijual ke luar negeri, terutama ke negeri Belanda. Selain itu, pembukaan bursa juga bermaksud untuk menampung perdagangan obligasi yang diterbitkan pemerintah pada tahun 1950. Penerbitan ini menandai era ke dua dari BEJ.

Tetapi di awal tahun 1958 perdagangan di bursa menjadi lesu, ini disebabkan oleh :

- Banyaknya warga negara Belanda yang meninggalkan Indonesia
- Adanya nasionalisasi perusahaan-perusahaan Belanda oleh pemerintah Republik Indonesia sesuai dengan Undang-Undang Nasionalisasi No.86 tahun 1958.
- Pada tahun 1960 Badan Nasionalisasi Belanda (BANAS) melarang melakukan perdagangan efek-efek yang diterbitkan oleh pemerintah Belanda di Indonesia termasuk efek-efek dengan mata uang Belanda.
- Inflasi pada tahun 1966 sangat tinggi sampai mendekati 650%. Tingginya tingkat inflasi yang tidak terkendali ini, mengakibatkan terguncangnya sendi-sendi perekonomian sehingga kepercayaan masyarakat terhadap pasar uang dan modal berkurang.

Puncak dari kelesuan pasar modal di Indonesia pada awal kemerdekaan ialah mati dengan sendirinya bursa efek Indonesia.

3. Masa Orde Baru

Kegiatan perekonomian sejak orde baru semakin berkembang sehingga kebutuhan pendanaan juga semakin meningkat. Pada tahun 1971, pemerintah

mengenalkan deposito, tabanas dan taska. Bersamaan dengan itu Bank Indonesia mengeluarkan sertifikat Bank Indonesia (SBI). Pada tahun 1974 bank-bank diberi kesempatan untuk mengadakan “*Interbank all Money Market*”.

Disamping pengerahan dana di atas, pemerintah juga menyiapkan untuk mengaktifkan kembali pasar modal di Indonesia dengan membentuk tim Persiapan Pasar dan Modal. Pada tahun 1976 dimulai dengan diterbitkannya Kepres No.52 tahun 1976 ditetapkan pendirian pasar modal, membentuk Badan Pembinaan Pasar Modal (BPPM), dan Bappepam. Pada tanggal 10 Agustus 1977, secara resmi pasar modal diaktifkan kembali oleh presiden Suharto, ditandai juga dengan penerbitan saham pertama kali di Bursa Efek Jakarta oleh PT. Semen Cibinong. Terdapat beberapa tujuan yang ingin dicapai pada waktu diaktifkannya kembali pasar modal pada saat itu, antara lain: (Husnan 1994)

- Untuk memobilisir dana di luar sistem perbankan
- Memperluas kepemilikan saham, terutama ke pemodal-pemodal kecil.
- Untuk “memperluas” dan “memperdalam” sektor keuangan.

Berbagai fasilitas disediakan oleh pemerintah untuk para pelaku pasar modal dan masyarakat. Fasilitas-fasilitas itu adalah sebagai berikut: (Sumantoro, 1990)

- Fasilitas bagi perusahaan yang menawarkan efek (*emiten*) berupa keringanan perpajakan dan kesempatan melakukan revaluasi aktiva tetap perusahaan dalam rangka penjualan saham-sahamnya melalui pasar modal.

- Fasilitas bagi para perantara perdagangan efek (*broker*), berupa pembebasan pajak penjualan yang terhutang dalam rangka penjualan saham-sahamnya melalui pasar modal.
- Fasilitas bagi investor berupa keringanan perpajakan yaitu, pembebasan pajak penghasilan, atas investasi, pembebasan pajak kekayaan atas nilai saham.

Tetapi, fasilitas-fasilitas tersebut akhirnya dihapus sama sekali setelah UU perpajakan baru diberlakukan pada tahun 1983 (UU No.6, 7 dan 8 tahun 1983).

Beberapa langkah kebijakan pemerintah yang ditujukan untuk memperkuat dan menstabilkan perekonomian dalam negeri, ternyata menghambat perkembangan pasar modal terutama dalam jangka pendek. Kebijakan-kebijakan tersebut adalah: (Marzuki Usman dkk, 1990)

- a. Devaluasi tahun 1978, 1983 dan 1986. Ketiga devaluasi ini bertujuan untuk mengembangkan iklim usaha yang sehat di Indonesia, namun justru merugikan bagi perusahaan dalam negeri yang masih banyak tergantung pada pemasok dari luar negeri dalam hal modal, bahan baku dan teknologi. Karena adanya perubahan nilai rupiah sehingga perusahaan yang telah *go publik* mengalami dampaknya.
- b. Kebijakan moneter 1 Juni 1983, Deregulasi perbankan ditetapkan pada tanggal 1 Juni 1983, memberikan kebebasan bagi bank-bank untuk menetapkan sendiri besarnya tingkat deposito, tanpa campur tangan Bank Indonesia sebagai bank sentral. Langkah kebijakan pemerintah tersebut di

satu sisi sudah tepat untuk menarik dana dari dalam negeri yang pada saat itu diisukan banyak ditanamkan di luar negeri. Namun di sisi lain tingkat bunga yang tinggi mengakibatkan modal yang besar.

- c. Kebijakan menaikkan harga minyak pada tahun 1979, 1980, 1982 dan 1984. Kebijakan ini terpaksa diambil untuk menanggulangi akibat buruk resesi dunia yang berkepanjangan. Iklim yang kurang menguntungkan ini tercermin dengan rendahnya IHSG.

Pada awal tahun 1977 hanya ada 1 perusahaan yang melakukan emisi saham, dengan nilai perdagangan sebesar 153,1 juta rupiah. Pada tahun 1979 perusahaan yang melakukan emisi saham menjadi 3 perusahaan dengan nilai perdagangan 1,3 milyar rupiah, sampai tahun 1978 hanya 24 perusahaan yang melakukan emisi saham dan yang menerbitkan obligasi baru 3 perusahaan.

4. Masa Konsolidasi

Dalam masa ini pemerintah melakukan beberapa kebijakan dan deregulasi yang mendorong perkembangan pasar modal secara menyeluruh. Kebijakan dan deregulasi tersebut adalah :

- a. Paket 6 Mei (PAKEM) 1986, paket ini memberikan status yang sama dengan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) terhadap perusahaan asing (PMA) yang 51% sahamnya dijual di pasar modal atau minimal 51% sahamnya dimiliki oleh negara atau swasta nasional dan dijual melalui pasar modal.
- b. Paket 23 Desember (PAKDES) 1987, paket ini memberikan 5 perubahan mendasar kebijakan pemerintah di pasar modal, yaitu :

- Penyederhanaan prosedur dan prasyarat *go publik*
 - Investor asing diperkenankan membeli saham yang telah *go publik*
 - Pengenalan saham atas unjuk
 - Perusahaan baru dan belum memperoleh laba diperkenankan mencari modal melalui paralel
- c. Paket 27 Oktober (PAKTO) 1988, paket ini sebenarnya lebih ditujukan pada sektor perbankan, tetapi isinya secara tidak langsung menunjang pengembangan pasar modal. Kebijakan tersebut meliputi :
- Pengenalan pajak bunga deposito
 - Ketentuan *legal leading limit* bagi bank
 - Ketetapan capital adequacy bagi pihak bank mendorong bank untuk menambah "*equity*"nya melalui penjualan saham di pasar modal.
- d. Paket 20 Desember (PAKDES) 1988, paket ini memuat semua kebijakan baru antara lain :
- Diperkenankan bagi perusahaan yang telah *go publik* untuk melakukan *company listing*.
 - Pemerintah memberikan kesempatan kepada pihak swasta untuk mendirikan bursa.
 - Prioritas pembelian efek di pasar perdana dikurangi untuk memberikan kesempatan penyebaran pemilik efek dan lebih menghidupkan perdagangan efek.
- e. Paket 25 Maret (PAKMAR) 1989. paket ini memuat keputusan Menteri Keuangan No.278/KMK-01/1989 tentang peleburan usaha (konsolidasi),

penggabungan usaha (Merger) bagi Bank Umum Swasta Nasional, Bank Pembangunan dan Bank Perkreditan Rakyat. Paket ini secara langsung tidak berkaitan dengan bursa efek, namun dampak dari keputusan ini banyak dirasakan oleh pasar modal Indonesia.

- f. Paket 29 Januari (PAKJAN) 1990, dengan penataan kembali pasar modal melalui serangkaian paket kebijakan maka diharapkan pasar modal akan lebih bergairah. Perkembangan pasar modal dirasakan cukup pesat sejak pertengahan bulan Juli 1989, satu hal penting yang mendorong makin banyaknya perusahaan yang *go publik* adalah dengan tidak disyaratkannya lagi laba minimum sebesar 10%.

5. Masa Pengembangan dan Pertumbuhan

Masa-masa setelah beruntun terjadi deregulasi dan kebijakan pemerintah yang dimaksud sebagai upaya merangsang perkembangan pasar modal ternyata membuahkan hasil. Pasar modal mulai tampak marak. Bursa utama mulai diminati oleh perusahaan yang ingin *go publik* dan semakin menarik bagi investor. Investor asing mulai menyerbu pasar Indonesia, khususnya perusahaan dan pengelola surat berharga yang terkenal. Dengan populernya Indonesia *fund* di bursa-bursa internasional, menyadarkan masyarakat Indonesia bahwa investasi efek di pasar modal yang selama ini mereka abaikan, ternyata merupakan tambang investasi yang sangat menarik. Pada tahun 1989 pasar modal Indonesia oleh para pengamat dikatakan sedang *BOOM*. Masyarakat memburu efek apa saja di pasar perdana maupun di pasar sekunder.

Pada tahun 1989, jumlah perusahaan yang terdaftar di BEJ meningkat cukup tajam, diikuti tahun 1990 dan terus meningkat sampai dengan tahun 1995. Kalau sebelum tahun 1989 perdagangan perhari rata-rata hanya puluhan juta rupiah saja, maka pada tahun 1989 dan sesudahnya nilai perdagangan saham perharinya mencapai puluhan milyar rupiah. Setelah mengalami pasang surut pasar modal Indonesia mulai bergairah. Per-Desember 1995 IHSG mampu menembus angka batas psikologis 500, namun pertengahan tahun 1997, Indonesia dilanda krisis moneter yang berakibat pada kinerja bursa efek, sehingga IHSG ditutup level 401,712.

3.3. ORGANISASI PASAR MODAL DI INDONESIA

Dalam mekanisme pasar modal, organisasi-organisasi yang terlibat di dalamnya adalah :

1. Pemerintah dalam hal ini BPPM dan BAPEPAM
2. Perusahaan emiten
 - Penjamin emiten
 - Perusahaan penilai
 - Akuntan publik
 - Notaris
 - Konsultan hukum
 - Wali amanat
 - Penanggung
3. Lembaga penunjang emisi

4. Perantara pedagang efek, pedagang efek dan biro administrasi efek
5. Para pemodal baik perseorangan maupun lembaga

Organisasi tersebut dipersiapkan agar tujuan pembentukan pasar modal sebagai alat untuk mempercepat perluasan partisipasi masyarakat dalam pembiayaan pembangunan dan pemerataan pendapatan akan dapat terlaksana.

3.3.1. Badan Pembina Pasar Modal (BPPM)

Berdasarkan Keppres no.37 tahun 1978 yang menjadi pengurus BPPM adalah :

- a. Menteri Keuangan sebagai ketua
- b. Ketua Bappenas sebagai wakil ketua
- c. Menteri Perindustrian
- d. Menteri Sekretaris Negara
- e. Menteri Perdagangan
- f. Menteri Sekretaris Kabinet
- g. Gubernur Bank Indonesia
- h. Ketua Badan Koordinator pasar modal.

Tugas BPPM adalah memberikan pertimbangan kebijaksanaan kepada Menteri Keuangan dalam melaksanakan wewenangnya di bidang pasar modal.

3.3.2. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM)

Pada awal dibentuknya pada tahun 1977, BAPEPAM berfungsi sebagai pelaksana pasar modal yang bertujuan untuk :

- Menilai perusahaan yang akan menawarkan efeknya kepada masyarakat.
- Mengikuti perkembangan perusahaan yang telah menawarkan sahamnya pada masyarakat.
- Menjalankan bursa efek.

Dengan berkembangnya pasar modal, pemerintah merasa perlu untuk membuat *regulatory framework* untuk pasar modal agar bisa meningkat dan mendorong tumbuhnya pasar yang teratur, terbuka dan efisien, serta bisa memberikan perlindungan yang wajar kepada masyarakat dan pemodal. Untuk mencapai tujuan ini melalui Keppres nomor 56 tahun 1990 dan Keputusan Menteri Keuangan nomor 1548 tahun 1990, Badan Pelaksana Pasar Modal kemudian diganti namanya menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Dalam bentuk barunya BAPEPAM mempunyai kewajiban untuk :

- a. Memonitor dan mengatur suatu pasar dimana sekuritas-sekuritas dapat diterbitkan dan diperdagangkan secara teratur, wajar dan efisien, dengan maksud untuk melindungi kepentingan para pemodal dan masyarakat.
- b. Mengawasi dan memonitor pertukaran sekuritas, *clearing, settlement* dari lembaga-lembaga penyimpanan, reksadana, perusahaan sekuritas dan para pialang, berbagai lembaga pendukung pasar modal dan profesional.

- c. Untuk memberi rekomendasi tentang pasar modal kepada Menteri Keuangan.

3.3.3. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Ada dua kelompok yang berperan pada saat perusahaan akan melaksanakan emisi dan lembaga yang berperan pada saat pelaksanaan perdagangan efek di bursa.

Lembaga-lembaga tersebut adalah (Sartono, 1996):

- Penjamin Emisi (Underwriter)
Penjamin emisi merupakan mediator yang mempertemukan antara emiten dengan para pemodal. Lembaga ini bertugas meneliti dan mengadakan penilaian atas kemampuan dan prospek emiten khususnya untuk emisi saham. Penjamin emisi juga turut serta dalam menentukan harga saham yang diemisikan.
- Perusahaan Penilai (Appraisal)
Lembaga ini bertugas untuk menilai kembali aktiva pada perusahaan. Laporan penilai yang disertai dengan pernyataan perusahaan penilai yang bersangkutan terlebih dahulu harus disetujui Dirjen Pajak Departemen Keuangan sebelum dilampirkan sebagai syarat *Go Publik*.
- Akuntan Publik
Dalam rangka keterbukaan informasi mengenai keadaan emiten, maka perusahaan yang melakukan emisi wajib menyampaikan laporan keuangan yang telah diaudit oleh Akuntan Publik dan Akuntan Negara

kepada BAPEPAM secara wajar tanpa disertai syarat (*unqualified opinion*) dan laporan itu terbuka untuk umum.

- Notaris

Notaris berperan dalam perjanjian-perjanjian dalam rangka emisi efek seperti: perjanjian penjamin emisi, perjanjian perwalian amanat, perjanjian penanggung. Selain itu berperan juga dalam pembuatan berita acara RUPS terutama dalam hal perubahan anggaran dasar emiten, perubahan besarnya modal, struktur modal dan prosentase kepemilikan modal.

- Konsultan Hukum

Konsultan hukum berperan dalam memberikan perlindungan kepada investor dari segi hukum, bertugas untuk meneliti akta pendirian, anggaran dasar emiten, izin usaha, apakah emiten sedang mengalami gugatan atau tidak.

- Wali Amanat

Dalam penerbitan obligasi, wali amanat sangat diperlukan untuk menilai keamanan obligasi yang akan dibeli oleh para pemodal. Hal ini karena investor selaku kreditor perusahaan, tidak memberi agunan atau jaminan.

- Penanggung

Jasa penanggung diperlukan apabila perusahaan menerbitkan obligasi atau sekuritas kredit yang melebihi batas jumlah emisi yang

diperbolehkan, dimana jumlah utang termasuk obligasi tidak melebihi 80% dari total aktiva perusahaan.

- Perantara Perdagangan Efek dan Pedagang Efek

Perantara perdagangan efek berperan mempertemukan penjual dengan pembeli efek, menyediakan informasi yang berkaitan dengan emiten bagi investor, memberikan saran serta membantu mengelola dana bagi kepentingan investor, sedangkan pedagang efek melakukan jual beli efek untuk dan atas tanggungan sendiri. Di bursa paralel pedagang efek berperan sebagai pencipta pasar efek tertentu, menjaga keseimbangan harga dan memelihara likuiditas efek dengan cara membeli dan menjual efek di pasar sekunder.

- Biro Administrasi Efek

Biro administrasi berperan dalam membantu emiten dan para pemegang efek untuk menatausahakan pemindahan hak atas efek yang diperdagangkan di pasar sekunder, penyimpanan efek dan pembayaran deviden.

BAB IV

ANALISA DAN PEMBAHASAN

Setelah semua data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini terkumpul dari berbagai sumber yang ada, dalam Bab IV ini dianalisa sesuai dengan hipotesa yang telah dikemukakan pada bab pendahuluan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara kurs valuta asing dengan Indeks Harga Saham sektor property.

Dalam pengujian ini variabel data yang digunakan adalah variabel indeks harga saham sektor property dan kurs valuta asing yaitu US Dollar, Deutsche Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro.

Indeks Harga Saham sektor Property merupakan indeks saham semua perusahaan yang bergerak dalam sektor property yang tercatat di Bursa Efek Jakarta sampai bulan Maret 2004. Data ini diambil dari majalah yang diterbitkan oleh BEJ yaitu JSX Monthly untuk periode bulan Januari, Februari, dan Maret 2004. Data kurs valuta asing yang digunakan adalah data kurs jual untuk periode Januari, Februari dan Maret 2004 yang diambil dari harian Bisnis Indonesia.

Dalam penelitian ini menggunakan alat bantu untuk melakukan perhitungan statistik yaitu program Microstat sehingga akan mempermudah dalam melakukan perhitungan statistik. Alat analisis ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh kurs valuta asing US Dollar, Deutsche Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property.

Sedangkan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh kurs valuta asing terhadap indeks harga saham sektor property digunakan tes signifikan tabel t dan uji distribusi F. Tes signifikan dengan tabel t digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing kurs valuta asing US Dollar, Deutsche Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro terhadap indeks harga saham sektor property. Sedangkan signifikan dari tabel F digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari ketujuh kurs valuta asing tersebut terhadap indeks harga saham sektor property.

4.1. ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh ke tujuh variabel bebas yaitu nilai kurs valuta asing US Dollar, Deutsche Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro secara langsung terhadap indeks harga saham sektor property.

Secara umum persamaan regresi linier berganda dengan 7 variabel bebas adalah :

$$Y = C + b_1.X_1 + b_2.X_2 + b_3.X_3 + b_4.X_4 + b_5.X_5 + b_6.X_6 + b_7.X_7 + e$$

Dimana :

Y = Indeks Harga Saham Sektor Property

C = Besarnya variabel dependen Y tanpa dipengaruhi oleh variabel Independen ($X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7$)

$X_1 - X_7$ = Valuta Asing

$b_1 - b_7$ = Koefisien Valuta Asing

Hasil perhitungan dengan menggunakan program statistik Microstat berdasarkan data angka yang dihasilkan maka dibuat persamaan sebagai berikut

$$:Y = 433.968,32 - 33,096 X_1 + 12,877 X_2 + 14,394 X_3 - 5,610 X_4 + 10,330 X_5 \\ - 5,166E-03 X_6 - 39,091 X_7$$

Persamaan diatas menerangkan bahwa nilai kurs US dollar memberikan kontribusi terhadap Indeks Harga Saham sektor Property sebesar - 33,096. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan kurs US dollar sebesar satu satuan akan diimbangi dengan penurunan Indeks Harga Saham sektor Property sebesar 33,096 satuan. Sedangkan Indeks Harga saham sektor Property dipengaruhi oleh nilai kurs Deustche Mark sebesar 12,877, ini berarti bahwa setiap kenaikan nilai kurs Deustche Mark sebesar satu satuan akan diimbangi dengan kenaikan Indeks Harga Saham sektor Property sebesar 12,877satuan. Nilai kurs Pound Sterling memberikan kontribusi sebesar 14,394. ini berarti bahwa setiap kenaikan kurs Pound Sterling satu satuan akan menaikkan Indeks Harga Saham sektor Property sebesar 14,394 satuan. Demikian juga kurs Yen memberikan pengaruh terhadap Indeks Harga Saham sektor Property sebesar – 5,610 satuan, yang berarti bahwa setiap kenaikan satu satuan kurs Yen akan diimbangi dengan penurunan sebesar 5,610 terhadap Indeks Harga Saham sektor Property. Pengaruh kurs Dollar Singapura terhadap Indeks Harga Saham sektor Property sebesar 10,330 yang berarti bahwa setiap kenaikan kurs Dollar Singapura sebesar satu satuan akan memberikan kenaikan Indeks Harga Saham sektor Property sebesar 10,330. Indeks Harga Saham sektor Property dipengaruhi oleh nilai kurs France sebesar –

5,166E-03, ini berarti bahwa setiap kenaikan nilai kurs France satu satuan akan diimbangi penurunan Indeks Harga Saham sektor Property sebesar 5,166E-03. Dan kurs Euro memberikan pengaruh sebesar -39,091 terhadap Indeks Harga Saham sektor Property. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap kenaikan sebesar satu satuan kurs Euro akan menurunkan Indeks Harga Saham sektor Property sebesar 39,091 satuan.

4.2. TEST SIGNIFIKANSI

Tes signifikansi ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara nilai kurs valuta asing US Dollar, Deutsche Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro secara langsung terhadap Indeks Harga Saham sektor Property. Akan dilakukan pengujian terhadap pengaruh masing-masing Valuta Asing terhadap Indeks Harga Saham sektor Property.

Untuk melakukan pengujian terhadap pengaruh kurs Valuta Asing secara bersama-sama akan digunakan uji distribusi F sedangkan untuk mengetahui pengaruh masing-masing kurs Valuta Asing akan digunakan uji-t.

4.2.1. Pengaruh Kurs Valas US Dollar, Deutsche Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property.

Untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara kurs Valuta Asing dengan Indeks Harga Saham Property akan dilakukan dengan uji distribusi F. Untuk melakukan uji distribusi F dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. Merumuskan hipotesa nol hipotesa alternatif

H_0 = Tidak ada pengaruh antara kurs valuta asing US Dollar,

Deutshce Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro terhadap Indeks Harga Saham sektor Property.

H_a = Ada pengaruh antara kurs valuta asing US Dollar,

Deutshce Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro terhadap Indeks Harga Saham sektor Property.

- b. Taraf nyata 5 %

- c. Derajat kebebasan distribusi F

Derajat kebebasan pembilang: $K - 1$

$$7 - 1 = 6$$

Derajat kebebasan penyebut: $n - k - 1$

$$78 - 7 - 1 = 70$$

- d. Kriteria pengambilan keputusan

Jika F hitung $>$ F tabel, maka H_0 ditolak

Jika F hitung $<$ F tabel, maka H_0 diterima

Karena pada derajat kebebasan penyebut sebesar 70 tabel distribusi F tidak menunjukkan angka, maka dilakukan interpolasinya terhadap derajat kebebasan tersebut. Perhitungan interpolasinya adalah sebagai berikut :

$$dk \ 60 \quad = \quad 2,37$$

$$dk \ 120 \quad = \quad 2,29$$

$$dk \ 70 \quad = \quad x$$

$$\frac{x - 2,37}{2,29 - 2,37} = \frac{70 - 60}{120 - 60}$$

$$\frac{x - 2,37}{-0,08} = \frac{10}{60}$$

$$60x - 142,2 = -0,8$$

$$60x = 141,4$$

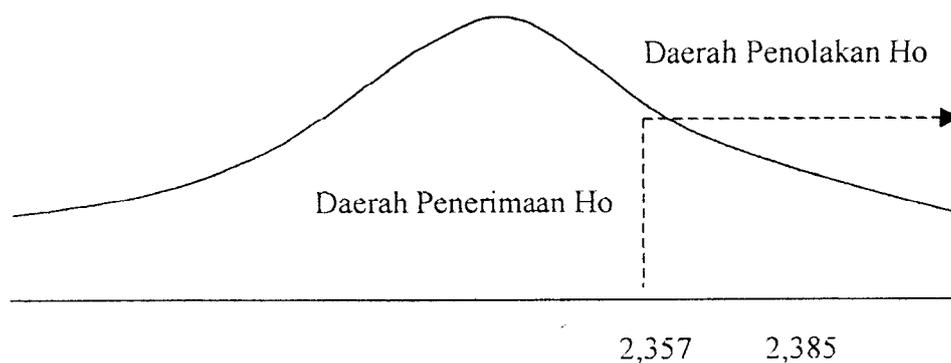
$$x = 2,357$$

$$\text{jadi dk } 70 = 2,357$$

Sehingga pada taraf nyata 5% dengan derajat kebebasan pembilang 6 dan untuk derajat kebebasan penyebut 70, F tabel menunjukkan angka sebesar 2,357. Untuk lebih mempermudah dalam mengetahui letak hasil uji F, dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar IV.1

Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho



Berdasarkan data yang dihasilkan dari perhitungan program statistik Microstat maka diperoleh informasi bahwa F hitung sebesar 2,385 sehingga bila dibandingkan antara hasil F statistik uji dari distribusi F lebih besar dari nilai F

tabelnya, sehingga jika dilihat dalam kurva statistik uji F terletak pada daerah penolakan maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan hasil pengujian terhadap kedua hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa kurs valuta asing US Dollar, Deutsche Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro mempengaruhi terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property secara signifikan.

Untuk mengetahui berapa besarnya pengaruh valuta asing tersebut secara bersama-sama terhadap Indeks Harga Saham sektor Property juga dapat diketahui dengan menggunakan koefisien determinasi (R^2). Dari perhitungan statistik yang dihasilkan dari program Microstat dapat dilihat bahwa besarnya R-square adalah 0,116. Dari angka ini dapat ditarik kesimpulan bahwa secara bersama-sama US Dollar, Deutsche Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro mempengaruhi Indeks Harga Saham Sektor Property sebesar 11,6% dan sisanya 88,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang mengatakan ada hubungan antara kurs valuta asing US Dollar, Deutsche Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro, dengan Indeks Harga Saham Sektor Property secara statistik adalah berpengaruh.

4.2.2. Pengaruh Kurs Valas US Dollar terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property.

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh atau tidak antara US dollar dengan Indeks Harga Saham sektor Property akan digunakan uji distribusi t. Uji

ini digunakan untuk mengetahui apakah perbedaan antara nilai statistik dari parameter sebagai suatu hipotesa cukup nyata atau tidak. Pengujian akan dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

1. H_0 = Tidak ada pengaruh antara Kurs Valuta Asing US Dollar terhadap Indeks Harga Saham sektor Property.

H_a = Ada pengaruh antara Kurs Valuta Asing US Dollar terhadap Indeks Harga Saham sektor Property

2. Taraf nyata 5% dengan 2 sisi pengujian dengan derajat kebebasan $n - k - 1 = 78 - 7 - 1 = 70$

Karena pada derajat kebebasan 70 tabel distribusi t tidak menunjukkan angka maka dilakukan interpolasi terhadap derajat kebebasan tersebut.

Perhitungan interpolasinya sebagai berikut :

$$dk\ 60 = 2,00$$

$$dk\ 120 = 1,98$$

$$dk\ 70 = x$$

$$\frac{x - 2,00}{1,98 - 2,00} = \frac{70 - 60}{120 - 60}$$

$$\frac{x - 2,00}{-0,02} = \frac{10}{60}$$

$$60x - 120 = -0,2$$

$$60x = 119,8$$

$$x = 1,997$$

Jadi nilai t tabel dengan dk 70 sebesar 1,997

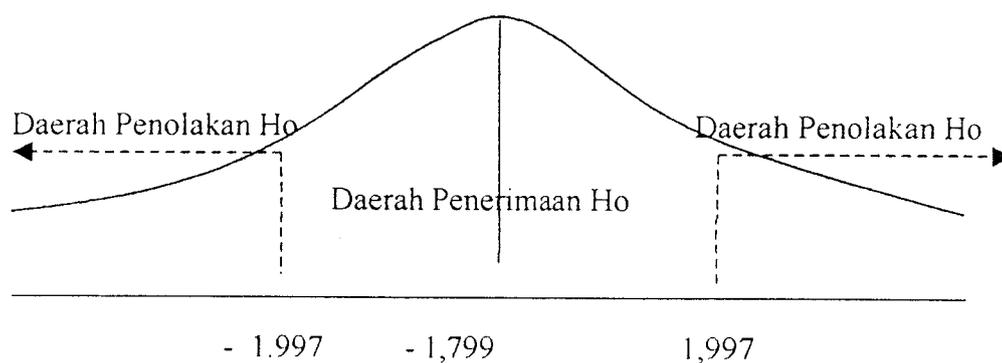
Sehingga pada taraf nyata 5% untuk uji dua sisi dengan derajat kebebasan 70, t tabel menunjukkan angka sebesar 1,997.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik dapat diketahui bahwa hasil t statistik untuk US dollar adalah sebesar -1,799 angka ini menunjukkan bahwa t hitung lebih besar dari - t tabel dan lebih kecil dari + t tabel yaitu $-1,997 < -1,799 < 1,997$ maka t hitung terletak di daerah penerimaan H_0 . Sehingga hipotesa nol diterima dan hipotesa alternatif ditolak. Dari hal ini dapat diambil suatu kesimpulan bahwa kurs valuta asing US dollar secara individu tidak mempengaruhi Indeks Harga Saham sektor Property secara signifikan. Untuk dapat mempermudah mengetahui letak hasil uji t, dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar IV.2

Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0

Variabel Kurs US Dollar



4.2.3. Pengaruh Kurs Valas Deutsche Mark terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property.

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh atau tidak antara Deutsche Mark dengan Indeks Harga Saham sektor Property akan digunakan uji distribusi t. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah perbedaan antara nilai statistik dari parameter sebagai suatu hipotesa cukup nyata atau tidak. Pengujian akan dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

1. H_0 = Tidak ada pengaruh antara Kurs Valuta Asing Deutsche Mark terhadap Indeks Harga Saham sektor Property.

H_a = Ada pengaruh antara Kurs Valuta Asing Deutsche Mark terhadap Indeks Harga Saham sektor Property

2. Taraf nyata 5% dengan 2 sisi pengujian dengan derajat kebebasan $n - k - 1 = 78 - 7 - 1 = 70$

Karena pada derajat kebebasan 70 tabel distribusi t tidak menunjukkan angka, maka dilakukan interpolasi terhadap derajat kebebasan tersebut. perhitungan interpolasinya sebagai berikut :

$$\begin{array}{rcl}
 dk\ 60 & = & 2,00 \\
 dk\ 120 & = & 1,98 \\
 dk\ 70 & = & x \\
 \frac{x - 2,00}{1,98 - 2,00} & = & \frac{70 - 60}{120 - 60} \\
 \frac{x - 2,00}{-0,02} & = & \frac{10}{60}
 \end{array}$$

$$60x - 120 = -0,2$$

$$60x = 119,8$$

$$x = 1,997$$

Jadi nilai t tabel dengan dk 70 sebesar 1,997

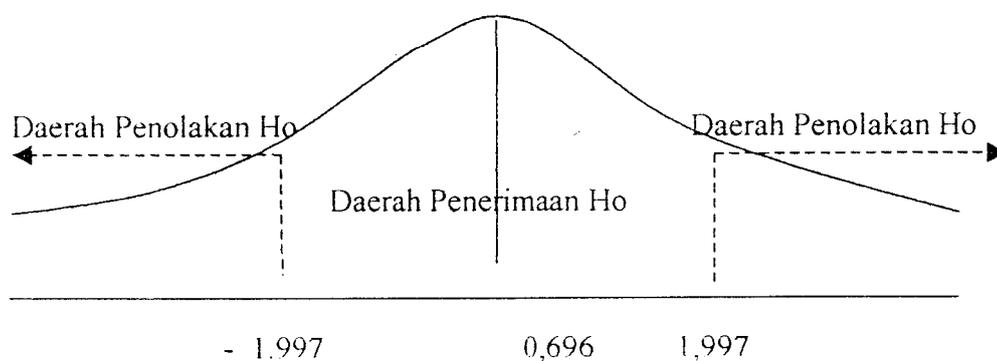
Sehingga pada taraf nyata 5% untuk uji dua sisi dengan derajat kebebasan 70, t tabel menunjukkan angka sebesar 1,997

Berdasarkan hasil perhitungan statistik dapat diketahui bahwa hasil t statistik untuk Deutsche Mark adalah sebesar 0,696 angka ini menunjukkan bahwa t hitung lebih kecil dari t tabel, yaitu $0,696 < 1,997$ maka t hitung terletak di daerah penerimaan H_0 . Sehingga hipotesa nol diterima dan hipotesa alternatif ditolak. Dari hal ini dapat diambil suatu kesimpulan bahwa kurs valuta asing Deutsche Mark secara individu tidak berpengaruh secara signifikan. Untuk dapat mempermudah mengetahui letak hasil uji t, dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar IV.3

Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0

Variabel Kurs Deutsche Mark



$$\begin{aligned} \frac{-0,02}{60} &= \frac{x - 120}{60} \\ -0,02 &= \frac{x - 120}{60} \\ 60 \times -0,02 &= x - 120 \\ -1,2 &= x - 120 \\ 60 \times &= 119,8 \\ x &= 1,997 \end{aligned}$$

Jadi nilai t tabel dengan dk 70 sebesar 1,997

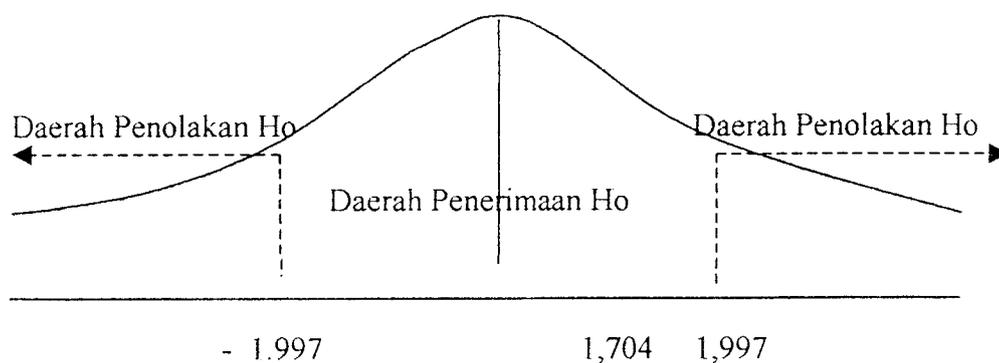
Sehingga pada taraf nyata 5% untuk uji dua sisi dengan derajat kebebasan 70, t tabel menunjukkan angka sebesar 1.997.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik dapat diketahui bahwa hasil t statistik untuk Poundsterling adalah sebesar 1,704 angka ini menunjukkan bahwa t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu $1,704 < 1,997$ maka t hitung terletak di daerah penerimaan H_0 . Sehingga hipotesa nol diterima dan hipotesa alternatif ditolak. Dari hal ini dapat diambil suatu kesimpulan bahwa kurs valuta asing Poundsterling secara individu tidak berpengaruh secara signifikan. Untuk dapat mempermudah mengetahui letak hasil uji t, dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar IV.4

Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0

Variabel Kurs Pounsterling



$$60x - 120 = -0,2$$

$$60x = 119,8$$

$$x = 1,997$$

Jadi nilai t tabel dengan dk 70 sebesar 1,997

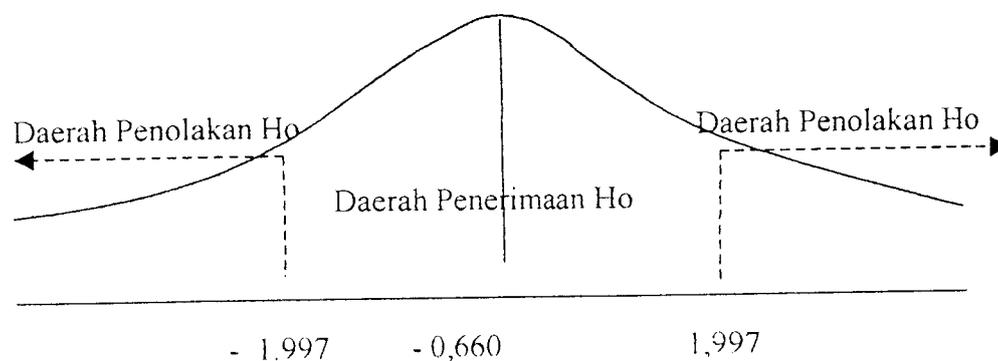
Sehingga pada taraf nyata 5% untuk uji dua sisi dengan derajat kebebasan 70, t tabel menunjukkan angka sebesar 1.997

Berdasarkan hasil perhitungan statistik dapat diketahui bahwa hasil t statistik untuk Yen adalah sebesar -0,660 angka ini menunjukkan bahwa t hitung lebih besar dari -t tabel dan lebih kecil dari +t tabel yaitu $-1,997 < -0,660 < 1,997$ maka t hitung terletak di daerah penerimaan H_0 . Sehingga hipotesa nol diterima dan hipotesa alternatif ditolak. Dari hal ini dapat diambil suatu kesimpulan bahwa kurs valuta asing Yen secara individu tidak mempengaruhi Indeks Harga Saham sektor Property secara signifikan. Untuk dapat mempermudah mengetahui letak hasil uji t, dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar IV.5

Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0

Variabel Kurs Yen



4.2.4. Pengaruh Kurs Valas Poundsterling terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property.

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh atau tidak antara Poundsterling dengan Indeks Harga Saham sektor Property digunakan uji distribusi t. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah perbedaan antara nilai statistik dari parameter sebagai suatu hipotesa cukup nyata atau tidak. Pengujian akan dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

1. H_0 = Tidak ada pengaruh antara Kurs Valuta Asing Poundsterling terhadap Indeks Harga Saham sektor Property.
 H_a = Ada pengaruh antara Kurs Valuta Asing Poundsterling terhadap Indeks Harga Saham sektor Property
2. Taraf nyata 5% dengan 2 sisi pengujian dengan derajat kebebasan $n - k - 1 = 78 - 7 - 1 = 70$

Karena pada derajat kebebasan 70 tabel distribusi t tidak menunjukkan angka, maka dilakukan interpolasi terhadap derajat kebebasan tersebut. perhitungannya sebagai berikut :

$$\begin{array}{rcl}
 dk\ 60 & = & 2,00 \\
 dk\ 120 & = & 1,98 \\
 dk\ 70 & = & x \\
 \hline
 x - 2,00 & & 70 - 60 \\
 \hline
 1,98 - 2,00 & & 120 - 60 \\
 \hline
 x - 2,00 & & 10
 \end{array}$$

4.2.5. Pengaruh Kurs Valas Yen terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property.

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh atau tidak antara Kurs Valuta Asing Yen dengan Indeks Harga Saham sektor property akan digunakan uji distribusi t. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah perbedaan antara nilai statistik dari parameter sebagai suatu hipotesa cukup nyata atau tidak. Pengujian akan dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

1. H_0 = Tidak ada pengaruh antara kurs Valuta Asing Yen terhadap Indeks Harga Saham sektor Property.
 H_a = Ada pengaruh antara Kurs Valuta Asing Yen terhadap Indeks Harga Saham sektor Property
2. Taraf nyata 5% dengan 2 sisi pengujian dengan derajat kebebasan $n - k - 1 = 78 - 7 - 1 = 70$

Karena pada derajat kebebasan 70 tabel distribusi t tidak menunjukkan angka, maka dilakukan interpolasi terhadap derajat kebebasan tersebut. perhitungannya sebagai berikut :

$$\begin{array}{rcl}
 dk\ 60 & = & 2,00 \\
 dk\ 120 & = & 1,98 \\
 dk\ 70 & = & x \\
 \frac{x - 2,00}{1,98 - 2,00} & = & \frac{70 - 60}{120 - 60} \\
 \\ \\
 \frac{x - 2,00}{- 0,02} & = & \frac{10}{60}
 \end{array}$$

4.2.6. Pengaruh Kurs Valas Dollar Singapura terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property.

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh atau tidak antara Dollar Singapura dengan Indeks Harga Saham sektor Property akan digunakan uji distribusi t. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah perbedaan antara nilai statistik dari parameter sebagai suatu hipotesa cukup nyata atau tidak. Pengujian akan dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

1. H_0 = Tidak ada pengaruh antara Kurs Valuta Asing Dollar Singapura terhadap Indeks Harga Saham sektor Property.
 H_a = Ada pengaruh antara Kurs Valuta Asing Dollar Singapura terhadap Indeks Harga Saham sektor Property
2. Taraf nyata 5% dengan 2 sisi pengujian dengan derajat kebebasan $n - k - 1 = 78 - 7 - 1 = 70$

Karena pada derajat kebebasan 70 tabel distribusi t tidak menunjukkan angka, maka dilakukan interpolasi terhadap derajat kebebasan tersebut. perhitungannya sebagai berikut :

$$\begin{array}{rcl}
 dk\ 60 & = & 2,00 \\
 dk\ 120 & = & 1,98 \\
 dk\ 70 & = & x \\
 \frac{x - 2,00}{1,98 - 2,00} & = & \frac{70 - 60}{120 - 60} \\
 \hline
 \frac{x - 2,00}{- 0,02} & = & \frac{10}{60}
 \end{array}$$

$$60x - 120 = -0,2$$

$$60x = 119,8$$

$$x = 1,997$$

Jadi nilai t tabel dengan dk 70 sebesar 1,997

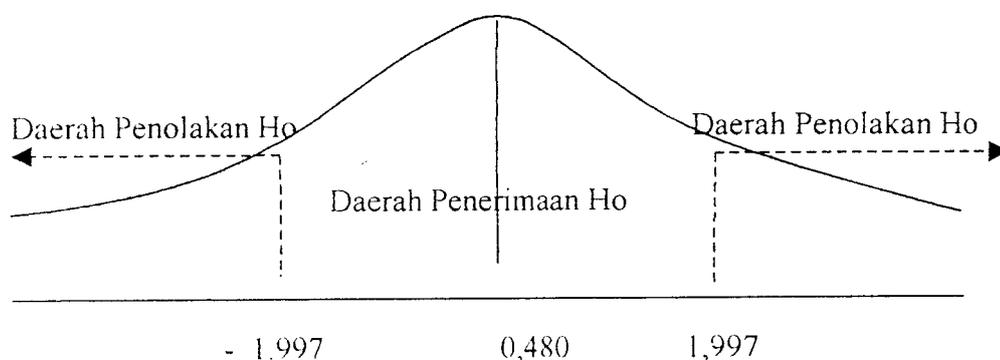
Sehingga pada taraf nyata 5% untuk uji dua sisi dengan derajat kebebasan 70, t tabel menunjukkan angka sebesar 1.997

Berdasarkan hasil perhitungan statistik dapat diketahui bahwa hasil t statistik untuk Dollar Singapura adalah sebesar 0,480 angka ini menunjukkan bahwa t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu $0,480 < 1,997$ maka t hitung terletak di daerah penerimaan H_0 . Sehingga hipotesa nol diterima dan hipotesa alternatif ditolak. Dari hal ini dapat diambil suatu kesimpulan bahwa kurs valuta asing Dollar Singapura secara individu tidak berpengaruh secara signifikan. Untuk dapat mempermudah mengetahui letak hasil uji t, dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar IV.6

Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0

Variabel Kurs Dollar Singapura



4.2.7. Pengaruh Kurs Valas France terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property.

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh atau tidak antara France dengan Indeks Harga Saham sektor Property akan digunakan uji distribusi t. uji ini digunakan untuk mengetahui apakah perbedaan antara nilai statistik dari parameter sebagai suatu hipotesa cukup nyata atau tidak. Pengujian akan dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

1. H_0 = Tidak ada pengaruh antara Kurs Valuta Asing France terhadap Indeks Harga Saham sektor Property.

H_a = Ada pengaruh antara Kurs Valuta Asing France terhadap Indeks Harga Saham sektor Property

2. Taraf nyata 5% dengan 2 sisi pengujian dengan derajat kebebasan $n - k - 1 = 78 - 7 - 1 = 70$

Karena pada derajat kebebasan 70 tabel distribusi t tidak menunjukkan angka, maka dilakukan interpolasi terhadap derajat kebebasan tersebut.

Perhitungan interpolasinya sebagai berikut :

$$\begin{array}{rcl}
 dk\ 60 & = & 2,00 \\
 dk\ 120 & = & 1,98 \\
 dk\ 70 & = & x \\
 \frac{x - 2,00}{1,98 - 2,00} & = & \frac{70 - 60}{120 - 60} \\
 \frac{x - 2,00}{-0,02} & = & \frac{10}{60}
 \end{array}$$

$$60x - 120 = -0,2$$

$$60x = 119,8$$

$$x = 1,997$$

Jadi nilai t tabel dengan dk 70 sebesar 1,997

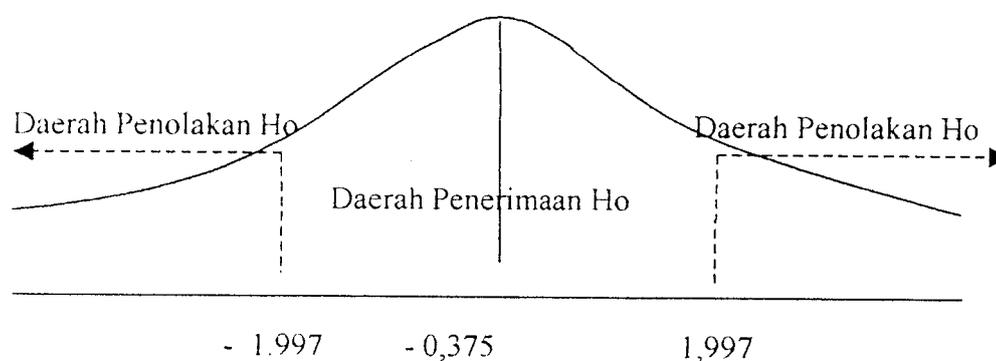
Sehingga pada taraf nyata 5% untuk uji dua sisi dengan derajat kebebasan 70, t tabel menunjukkan angka sebesar 1.997

Berdasarkan hasil perhitungan statistik dapat diketahui bahwa hasil t statistik untuk US dollar adalah sebesar -0,375 angka ini menunjukkan bahwa t hitung lebih besar dari - t tabel dan lebih kecil dari + t tabel yaitu $-1,997 < -0,375 < 1,997$, maka t hitung terletak di daerah penerimaan H_0 . Sehingga hipotesa nol diterima dan hipotesa alternatif ditolak. Dari hal ini dapat diambil suatu kesimpulan bahwa kurs valuta asing France secara individu tidak mempengaruhi Indeks Harga Saham sektor Property secara signifikan. Untuk dapat mempermudah mengetahui letak hasil uji t, dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar IV.7

Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0

Variabel Kurs France



4.2.8. Pengaruh Kurs Valas Euro terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property.

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh atau tidak antara Euro dengan Indeks Harga Saham sektor Property akan digunakan uji distribusi t. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah perbedaan antara nilai statistik dari parameter sebagai suatu hipotesa cukup nyata atau tidak. Pengujian akan dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

1. H_0 = Tidak ada pengaruh antara Kurs Valuta Asing Euro terhadap Indeks Harga Saham sektor Property.

H_a = Ada pengaruh antara Kurs Valuta Asing Euro terhadap Indeks Harga Saham sektor Property

2. Taraf nyata 5% dengan 2 sisi pengujian dengan derajat kebebasan $n - k - 1 = 78 - 7 - 1 = 70$

Karena pada derajat kebebasan 70 tabel distribusi t tidak menunjukkan angka, maka dilakukan interpolasi terhadap derajat kebebasan tersebut. perhitungan interpolasinya sebagai berikut :

$$\begin{array}{rcl}
 dk\ 60 & = & 2,00 \\
 dk\ 120 & = & 1,98 \\
 dk\ 70 & = & x \\
 \frac{x - 2,00}{1,98 - 2,00} & = & \frac{70 - 60}{120 - 60} \\
 \frac{x - 2,00}{-0,02} & = & \frac{10}{60}
 \end{array}$$

$$60x - 120 = -0,2$$

$$60x = 119,8$$

$$x = 1,997$$

Jadi nilai t tabel dengan dk 70 sebesar 1,997

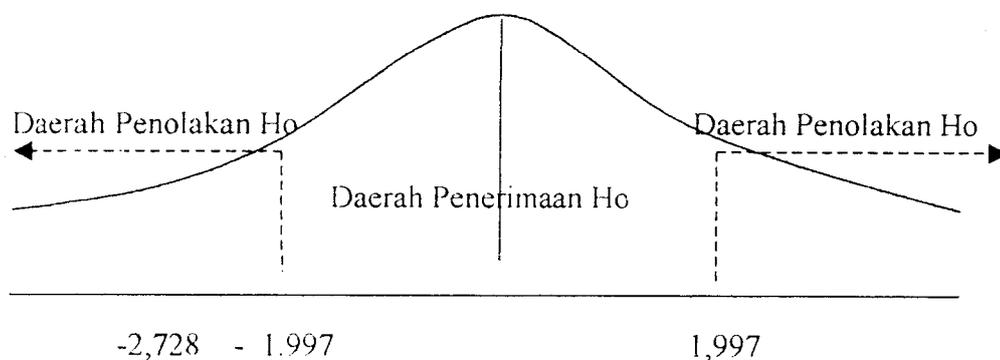
Sehingga pada taraf nyata 5% untuk uji dua sisi dengan derajat kebebasan 70, t tabel menunjukkan angka sebesar 1.997

Berdasarkan hasil perhitungan statistik dapat diketahui bahwa hasil t statistik untuk Euro adalah sebesar - 2,728 angka ini menunjukkan bahwa t hitung lebih kecil dari - t tabel, yaitu $- 2,728 > - 1,997$ maka t hitung terletak di daerah penolakan H_0 . Sehingga hipotesa nol ditolak dan hipotesa alternatif diterima. Dari hal ini dapat diambil suatu kesimpulan bahwa kurs valuta asing Euro secara individu berpengaruh secara signifikan. Untuk dapat mempermudah mengetahui letak hasil uji t, dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar IV.8

Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0

Variabel Kurs Euro



4.3. KELEMAHAN PENELITIAN

Meskipun dalam penelitian ini variabel-variabel yang dipilih dan dimasukkan dalam model cukup representatif tetapi dalam penelitian ini masih memiliki beberapa kelemahan. Kelemahan-kelemahan tersebut antara lain adalah dalam model ini tidak masuknya variabel tingkat suku bunga bank yang secara tidak langsung mempengaruhi sektor riil, selain itu tidak diperhitungkannya efek paralel dari sektor-sektor riil yang lain pada variabel faktor yang dimasukkan dalam model penelitian.

Selain kelemahan-kelemahan di atas, masih ada juga faktor-faktor lain yang tidak dapat diperhitungkan atau sulit diperhitungkan efeknya pada model penelitian ini, faktor-faktor tersebut antara lain adalah kemungkinan terjadinya bencana alam, perang dan kerusuhan yang jelas-jelas sangat mempengaruhi jalannya roda perekonomian pada suatu negara, terutama pada negara yang sedang berkembang seperti Indonesia.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 KESIMPULAN

Berdasarkan bahasan pada bab-bab sebelumnya, beberapa hal pokok yang dapat disimpulkan dari hasil penelitian mengenai pengaruh Kurs Valuta Asing terhadap Indeks Harga Saham sektor Property, adalah sebagai berikut :

1. Indeks Harga Saham sektor property dipengaruhi oleh nilai kurs US Dollar sebesar – 33,096 satuan, Deutsche Mark sebesar 12,877 satuan, Poundsterling sebesar 14,394 satuan, Yen sebesar – 5,610 satuan, Dollar Singapura sebesar 10,330 satuan, France sebesar – 5,166E-03 satuan dan Euro sebesar – 39,091 satuan.
2. Kurs Valuta Asing yang terdiri dari US Dollar, Deutsche Mark, Poundsterling, Yen, Dollar Singapura, France dan Euro mempengaruhi harga saham sektor Property secara signifikan. Sedangkan besarnya pengaruh ke tujuh kurs tersebut secara bersama-sama adalah sebesar 11,6% sedangkan 88,4 dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model.
3. Pengaruh masing-masing Kurs Valuta Asing terhadap Indeks Harga Saham sektor property adalah sebagai berikut :
 - Nilai US Dollar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor property.

- Nilai Deutsche Mark berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor property.
- Nilai Poundsterling berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor property.
- Nilai Yen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor property.
- Nilai Dollar Singapura berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor property.
- Nilai France berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor property.
- Nilai Euro berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor property.

5.2 SARAN

Bagi para investor dan pelaku pasar modal dapat menggunakan informasi ini sesuai dengan tujuan yang akan dicapai. Naik turunnya Indeks Harga Saham tidak terlalu dipengaruhi oleh kurs mata uang asing. Dalam penelitian ini yang berpengaruh hanya kurs Euro itupun berpengaruh secara negatif.

Bagi perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang property, karena kurs mata uang asing tidak begitu berpengaruh terhadap sektor property maka tidak perlu mengurangi ketergantungan pada bahan penolong dan pemakaian perlengkapan pembangunan property yang masih harus diimpor serta dalam pemakaian jasa konsultan asing.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Panji & Widiyanti, *Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan*, Cetakan-2, Rineka Cipta, Jakarta, 1995
- Algifari, *Analisis Regresi Teori Kasus dan Solusi*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta, 1997
- Bisnis Indonesia, *Daftar Kurs Valuta Asing*, Januari, Februari, Maret, 2004
- E.A Koetin, *Suatu Pedoman Investasi Dalam Investasi dalam Efek di Indonesia*, U.S Agency for International Development Financial Market Project, 1994
- Husnan, Suad, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi-2, UPP-AMPYKPN, Yogyakarta, 1994
- Mustofa, Zainal, *Microstat Untuk Mengolah Data Statistik*, Edisi-3, Andi Offset, Yogyakarta, 1994
- Prospektif, *Daftar Gain / Loss Indeks Harga Saham Di BEJ*, Januari 2001
- Riyanto, B, *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, Edisi-3, Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada, Yogyakarta, 1990
- Sumantoro, *Pengantar Tentang Pasar Modal Di Indonesia*, Ghalia, Jakarta, 1990
- Supranto, J, *Statistik Pasar Modal*, Rineka Cipta, Jakarta, 1992
- Widoatmojo, Sawiji, *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal Pengetahuan Dasar*, PT. Jurnalindo Aksara Grafika, Jakarta, 1996

L A M P I R A N

LAMPIRAN 1

DAFTAR NAMA PERUSAHAAN PROPERTY & REAL ESTATE YANG TELAH GO PUBLIK

NO	NAMA PERUSAHAAN
1	Bhuwanatala Indah Permai, Tbk
2	Bukit Sentul Tbk
3	Bintang Mitra Semestaraya Tbk
4	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk
5	Ciputra Development Tbk
6	Ciputra Surya Tbk
7	Duta Anggada Reality Tbk
8	Dharmala Intiland Tbk
9	Duta Pertiwi Tbk
10	Bakrieland Development Tbk
11	Gowa Makasar Tourism Dev. Tbk
12	Jaka Artha Graha Tbk
13	Jaya Real Property Tbk
14	Karka Yosa Profila Tbk
15	Kaasan Industri jababeka Tbk
16	Kridaperdana Indahgraha Tbk
17	Lamicitra Nusantara Tbk
18	Lippo Cikarang Tbk
19	Lippo Karawaci Tbk
20	Lippo Land Development Tbk
21	Modernland Reality Ltd. Tbk
22	Mulialand Tbk
23	Indonesia Prima Property Tbk
24	Putra Surya Perkasa Tbk
25	Pakuwon Jati Tbk
26	Panca Wiratama sakti Tbk
27	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk
28	Roda panggon harapan Tbk
29	Suryainti Permata Tbk
30	Suryamas Dutamakmur Tbk
31	Summercon Agung Tbk

DAFTAR INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTY DAN 7 KURS VALUTA ASING
 BULAN JANUARI 2004

US DOLLAR	DEUTSCHE MARK	POUND STERLING	YEN	DOLLAR SINGAPURA	FRANCE	EURO	INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTY
8,443.24	5,562.86	15,119.82	7,890.22	4,990.53	6,832.67	10,644.81	42,541
8,455.00	5,569.13	15,122.03	7,911.35	4,999.71	6,834.53	10,648.89	42,896
8,433.96	5,639.13	15,121.86	7,920.94	4,987.64	6,846.45	10,673.35	43,552
8,432.00	5,625.89	15,215.91	7,922.59	4,989.11	6,877.69	10,728.08	43,966
8,365.00	5,636.89	15,190.61	7,920.67	4,948.50	6,822.76	10,660.92	44,620
8,348.00	5,612.07	15,264.77	7,892.76	4,941.98	6,799.03	10,664.53	44,765
8,367.00	5,637.39	15,254.77	7,921.06	4,956.68	6,754.22	10,594.50	44,872
8,343.00	5,700.96	15,378.09	7,897.71	4,952.45	6,833.18	10,707.65	45,515
8,340.35	5,701.77	15,392.18	7,877.92	4,949.66	6,842.12	10,744.25	45,118
8,330.00	5,708.87	15,465.60	7,867.68	4,947.70	6,855.55	10,753.00	45,292
8,323.00	5,700.75	15,454.34	7,852.99	4,938.02	6,818.55	10,663.70	44,784
8,327.00	5,707.66	15,446.66	7,881.90	4,944.76	6,839.65	10,664.62	44,722
8,350.00	5,706.56	15,395.96	7,900.58	4,951.62	6,816.11	10,627.63	43,634
8,363.00	5,654.88	15,345.85	7,918.04	4,948.48	6,754.80	10,583.58	44,417
8,364.00	5,651.75	15,344.98	7,802.46	4,942.69	6,742.21	10,573.18	45,259
8,365.00	5,537.69	15,122.42	7,895.38	4,930.79	6,633.79	10,403.66	46,400
8,390.00	5,533.08	15,041.84	7,852.49	4,920.92	6,639.37	10,430.38	48,701
8,396.00	5,530.89	15,063.23	7,862.43	4,932.16	6,642.55	10,465.12	50,413
8,412.00	5,542.01	15,095.09	7,877.11	4,938.75	6,648.39	10,481.69	49,557
8,419.00	5,590.48	15,115.23	7,925.60	4,941.09	6,653.90	10,490.54	49,465
8,422.00	5,592.31	15,117.82	7,963.41	4,958.46	6,665.04	10,499.63	49,123
8,426.00	5,599.01	15,208.92	7,983.45	4,959.66	6,682.80	10,509.11	48,578
8,433.00	5,609.91	15,294.65	7,991.10	4,962.06	6,699.04	10,519.46	47,921
8,439.00	5,643.70	15,351.81	7,997.43	4,970.79	6,701.52	10,521.32	47,934
8,440.00	5,655.92	15,405.12	8,000.95	4,979.03	6,735.14	10,529.77	46,998
8,441.00	5,677.67	15,530.80	8,005.85	4,980.62	6,741.64	10,530.80	47,405

MPIRAN 3.

DAFTAR INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTY DAN 7 KURS VALUTA ASING
BULAN FEBRUARI 2004

US DOLLAR	DEUTSCHE MARK	POUND STERLING	YEN	DOLLAR SINGAPURA	FRANCE	EURO	INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTY
8,442.00	5,699.56	15,512.51	8,025.74	4,992.46	6,743.74	10,542.93	46,571
8,443.00	5,727.05	15,526.85	8,033.12	5,001.61	6,745.92	10,562.81	45,212
8,445.00	5,731.27	15,470.95	8,044.55	5,007.97	6,747.50	10,576.50	45,767
8,437.00	5,757.24	15,569.99	8,047.56	5,009.75	6,771.28	10,614.86	45,776
8,452.00	5,790.36	15,561.01	8,049.66	5,012.69	6,791.94	10,649.78	46,083
8,450.00	5,816.17	15,566.69	8,012.08	5,007.08	6,798.49	10,659.31	47,670
8,451.00	5,839.75	15,671.26	8,020.17	5,023.51	6,799.06	10,782.46	47,542
8,439.00	5,911.26	15,728.01	8,025.17	5,030.25	6,892.32	10,792.92	47,552
8,431.00	5,913.31	15,777.57	8,019.88	5,036.26	6,874.65	10,755.96	47,514
8,390.00	5,872.89	15,773.74	7,996.97	5,041.55	6,823.11	10,706.95	48,147
8,397.00	5,895.49	15,957.31	8,012.72	5,046.04	6,858.75	10,825.55	47,706
8,414.00	5,903.98	15,993.68	8,022.77	5,046.25	6,868.65	10,826.22	47,804
8,420.00	5,922.54	15,992.94	8,017.23	5,044.52	6,812.66	10,821.01	47,975
8,399.00	5,937.40	15,894.40	8,007.78	5,043.63	6,814.40	10,742.02	48,194
8,394.00	5,973.53	15,953.32	7,994.69	5,032.81	6,840.74	10,779.52	49,383
8,397.00	5,976.50	16,115.96	7,987.70	5,037.61	6,879.99	10,864.37	49,371
8,420.00	5,932.71	16,000.80	7,935.11	5,042.91	6,835.22	10,762.82	48,903
8,417.00	5,923.84	16,055.18	7,881.30	5,027.64	6,837.21	10,776.77	48,564
8,429.00	5,878.62	16,059.45	7,820.65	5,025.82	6,839.46	10,777.02	48,223
8,435.00	5,872.06	16,049.12	7,882.99	5,022.19	6,848.22	10,792.59	48,364
8,446.00	5,860.82	16,452.78	7,830.63	5,019.44	6,822.06	10,756.54	48,760
8,435.00	5,862.69	16,039.33	7,838.19	5,016.57	6,829.68	10,758.16	48,466
8,443.00	5,836.83	15,917.01	7,792.27	5,006.79	6,741.62	10,612.19	47,517
8,447.00	5,839.58	15,824.34	7,755.39	4,987.08	6,701.14	10,567.11	47,965
8,452.00	5,856.41	15,832.41	7,754.91	4,990.05	6,735.16	10,625.53	46,352

IPIRAN 4.

DAFTAR INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTY DAN 7 KURS VALUTA ASING
BULAN MARET 2004

US DOLLAR	DEUTSCHE MARK	POUND STERLING	YEN	DOLLAR SINGAPURA	FRANCE	EURO	INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTY
8,461.00	5,867.53	15,896.47	7,760.70	4,997.06	6,744.57	10,630.45	46,897
8,514.00	5,860.27	15,875.10	7,795.91	4,995.01	6,698.44	10,574.33	47,210
8,542.00	5,761.43	15,715.79	7,768.50	5,009.95	6,578.77	10,422.43	46,780
8,580.00	5,737.36	15,662.47	7,795.33	5,025.76	6,616.06	10,439.36	47,808
8,580.00	5,761.89	15,724.90	7,746.14	5,024.18	6,671.56	10,521.78	46,876
8,582.00	5,781.58	15,821.01	7,747.32	5,030.81	6,691.33	10,613.71	47,559
8,584.00	5,799.93	15,909.91	7,693.56	5,035.02	6,748.81	10,659.52	47,794
8,553.00	5,848.72	15,959.33	7,735.09	5,053.20	6,766.91	10,695.14	47,101
8,554.00	5,822.75	15,711.88	7,727.64	5,039.27	6,711.16	10,594.87	45,755
8,593.00	5,040.56	15,532.71	7,749.93	5,672.12	6,684.73	10,529.87	44,414
8,610.00	5,564.74	15,620.40	7,812.39	5,067.64	6,911.24	10,655.30	44,451
8,635.00	5,575.11	15,634.29	7,835.45	5,068.21	6,820.62	10,650.93	44,514
8,645.00	5,594.20	15,644.48	7,842.57	5,069.44	6,776.61	10,613.26	44,026
8,622.00	5,624.45	15,621.26	7,869.40	5,077.64	6,792.88	10,620.69	44,095
8,581.00	5,640.10	15,670.67	7,927.93	5,067.58	6,757.03	10,590.27	43,888
8,533.00	5,612.99	15,642.62	8,001.49	5,066.16	6,732.61	10,515.89	43,043
8,560.00	5,652.17	15,788.23	8,027.43	5,085.12	6,840.26	10,659.12	43,002
8,563.00	5,655.79	15,803.77	8,029.82	5,092.72	6,842.52	10,664.36	43,461
8,564.00	5,661.25	15,862.08	8,036.99	5,095.11	6,847.12	10,622.82	42,563
8,565.00	5,678.70	15,907.58	8,068.24	5,097.71	6,848.60	10,625.72	42,242
8,574.00	5,673.43	15,934.56	8,079.70	5,103.95	6,845.41	10,619.59	42,306
8,578.00	5,605.19	15,745.07	8,133.84	5,103.19	6,763.32	10,475.51	41,427
8,620.00	5,588.50	15,682.63	8,161.86	5,123.31	6,767.44	10,516.02	41,598
8,610.00	5,593.50	15,671.09	8,190.82	5,122.05	6,772.11	10,510.12	41,892
8,607.00	5,615.58	15,669.48	8,192.84	5,121.37	6,717.92	10,456.99	42,641
8,600.00	5,637.83	15,736.31	8,193.19	5,126.64	6,741.81	10,528.04	43,195
8,567.00	5,707.02	15,809.30	8,255.81	5,143.95	6,756.97	10,541.55	43,254

L A M P I R A N V
PERHITUNGAN REGRESI & KORELASI

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
IHSG Properti (Y)	44284.5298	9363.3121	75
US Dollar (X1)	8464.8340	87.9213	75
D. Mark (X2)	5719.3481	148.0189	75
Poundterling (X3)	15624.9001	308.1796	75
Yen (X4)	7931.4741	124.8471	75
Dollar Singapura (X5)	5024.0225	93.5151	75
France (X6)	15615.4347	76564.7033	75
Euro (X7)	10626.7737	111.3250	75

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Euro (X7), Dollar Singapura (X5), France (X6), Yen (X4), Poundterling (X3), US Dollar (X1), D. Mark (X2)		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: IHSG Properti (Y)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.447 ^a	.200	.116	8804.1644

a. Predictors: (Constant), Euro (X7), Dollar Singapura (X5), France (X6), Yen (X4), Poundterling (X3), US Dollar (X1), D. Mark (X2)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1294307643.95	7	184901092.0	2.385	.031 ^a
	Residual	5193391808.66	67	77513310.58		
	Total	6487699452.61	74			

a. Predictors: (Constant), Euro (X7), Dollar Singapura (X5), France (X6), Yen (X4), Poundterling (X3), US Dollar (X1), D. Mark (X2)

b. Dependent Variable: IHSG Properti (Y)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	433968.317	213782.9		2.030	.046			
	US Dollar (X1)	-33.096	18.401	-.311	-1.799	.077	.002	-.215	-.197
	D. Mark (X2)	12.877	18.514	.204	.696	.489	.258	.085	.076
	Poundsterling (X3)	14.394	8.446	.474	1.704	.093	.306	.204	.186
	Yen (X4)	-5.610	8.495	-.075	-.660	.511	-.069	-.080	-.072
	Dollar Singapura (X5)	10.330	21.504	.103	.480	.633	.011	.059	.053
	France (X6)	-5.166E-03	.014	-.042	-.375	.709	.036	-.046	-.041
	Euro (X7)	-39.091	14.329	-.465	-2.728	.008	.005	-.316	-.298

a. Dependent Variable: IHSG Properti (Y)

Correlations

Correlations

	US Dollar (X1)	D. Mark (X2)	Poundsterling (X3)	Yen (X4)	Dollar Singapore (X5)	France (X6)	Euro (X7)	IHSG Property (Y)
US Dollar (X1)	1.000							
	Pearson Correlation							
	Sig. (2-tailed)	.251*	.320*	.102	.594*	.061	-.331*	.002
	N	76	76	75	76	76	76	76
D. Mark (X2)		1.000						
	Pearson Correlation							
	Sig. (2-tailed)	.251*	.658*	.039	-.351*	.114	.630*	.250*
	N	76	77	77	78	78	78	78
Poundsterling (X3)			1.000					
	Pearson Correlation							
	Sig. (2-tailed)	.320*	.000	.001	.344*	.096	.506*	.289*
	N	76	77	76	77	77	77	77
Yen (X4)				1.000				
	Pearson Correlation							
	Sig. (2-tailed)	.102	.001		.148	-.128	-.043	-.068
	N	75	993	77	77	77	77	77
Dollar Singapore (X5)					1.000			
	Pearson Correlation							
	Sig. (2-tailed)	.594*	.344*	.148		-.037	-.018	.005
	N	76	77	77	78	78	78	78
France (X6)						1.000		
	Pearson Correlation							
	Sig. (2-tailed)	.061	.096	-.128	-.037		-.053	.036
	N	76	406	268	78	78	78	78
Euro (X7)							1.000	
	Pearson Correlation							
	Sig. (2-tailed)	-.331*	.506*	-.043	-.018	-.053		-.004
	N	76	77	77	78	78	78	78
IHSG Property (Y)								1.000
	Pearson Correlation							
	Sig. (2-tailed)	.002	.289*	-.068	.005	.035	-.004	
	N	989	.011	.556	.966	.756	.975	.000
		76	77	77	78	78	78	78

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

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

Tabel D.2 Titik persentasi distribusi t

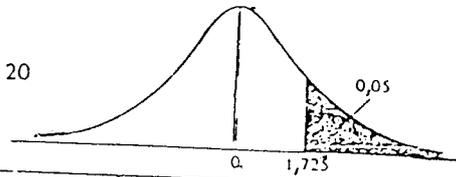
Contoh

$$\Pr(t > 2,086) = 0,025$$

$$\Pr(t > 1,725) = 0,05$$

$$\Pr(|t| > 1,725) = 0,10$$

untuk $df = 20$



Pr	0,25	0,10	0,05	0,025	0,01	0,005	0,001
df	0,50	0,20	0,10	0,05	0,02	0,010	0,002
1	1,000	3,078	6,314	12,706	31,821	63,657	318,31
2	0,816	1,886	2,920	4,303	6,965	9,925	22,327
3	0,765	1,638	2,353	3,182	4,541	5,841	10,214
4	0,741	1,533	2,132	2,776	3,747	4,604	7,173
5	0,727	1,476	2,015	2,571	3,165	4,032	5,893
6	0,718	1,440	1,925	2,447	3,143	3,707	5,208
7	0,711	1,415	1,895	2,365	2,998	3,499	4,785
8	0,706	1,397	1,860	2,306	2,896	3,355	4,501
9	0,703	1,383	1,833	2,262	2,821	3,250	4,297
10	0,700	1,372	1,812	2,228	2,764	3,169	4,144
11	0,697	1,363	1,796	2,201	2,718	3,106	4,025
12	0,695	1,356	1,782	2,179	2,681	3,055	3,930
13	0,694	1,350	1,771	2,160	2,650	3,012	3,852
14	0,692	1,345	1,761	2,145	2,624	2,977	3,787
15	0,691	1,341	1,753	2,131	2,602	2,947	3,733
16	0,690	1,337	1,746	2,120	2,583	2,921	3,686
17	0,689	1,333	1,740	2,110	2,567	2,898	3,646
18	0,688	1,330	1,734	2,101	2,552	2,878	3,610
19	0,688	1,328	1,729	2,093	2,539	2,861	3,579
20	0,687	1,325	1,725	2,086	2,528	2,845	3,552
21	0,686	1,323	1,721	2,080	2,518	2,831	3,527
22	0,686	1,321	1,717	2,074	2,508	2,819	3,505
23	0,685	1,319	1,714	2,069	2,500	2,807	3,485
24	0,685	1,318	1,711	2,064	2,492	2,797	3,467
25	0,684	1,316	1,708	2,060	2,485	2,787	3,450
26	0,684	1,315	1,706	2,056	2,479	2,779	3,435
27	0,684	1,314	1,703	2,052	2,473	2,771	3,421
28	0,683	1,313	1,701	2,048	2,467	2,763	3,408
29	0,683	1,311	1,699	2,045	2,462	2,756	3,396
30	0,683	1,310	1,697	2,042	2,457	2,750	3,385
40	0,681	1,303	1,684	2,021	2,423	2,704	3,307
60	0,679	1,296	1,671	2,000	2,390	2,660	3,232
120	0,677	1,289	1,658	1,980	2,358	2,167	3,160
∞	0,674	1,282	1,645	1,960	2,326	2,576	3,070

Catatan: Probabilitas yang lebih kecil yang ditunjukkan pada judul (head) tiap kolom adalah luas daerah dalam satu ujung; probabilitas yang lebih besar adalah luas daerah dalam kedua ujung.

Sumber: Dari E. S. Pearson dan H. O. Hartley, editor., *Biometrika Tables for Statisticians*, volume 1, edisi ke-3, tabel 12, Cambridge University Press, New York, 1966. Direproduksi dengan izin editor dan trustees *Biometrika*.