

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perusahaan atau masyarakat sebagai pemilik dana mempunyai keinginan agar dana yang ada dapat berkembang. Bertambahnya dana secara kuantitatif merupakan suatu perkembangan yang diinginkan oleh para pemilik dana dalam jangka panjang maupun untuk masa yang akan datang. Selain perbankan sebagai lembaga perantara untuk menghimpun dana masyarakat, pasar modal merupakan salah satu alternatif untuk menyimpan dana bagi masyarakat dengan menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan modal ke pihak yang memerlukan modal.

Suatu pasar modal memiliki sejumlah pelaku dimana masing-masing pelaku mempunyai berbagai fungsi yang sangat terkait. Hal ini dilakukan untuk menjaga agar aktivitas pasar modal dapat diselenggarakan secara baik. Sebagai pengawas dibentuklah Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Sedangkan yang menyelenggarakan pasar modal adalah perusahaan swasta. Dalam hal ini Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) (Koetin, 1997, 89).

Aktivitas pasar modal Indonesia dari tahun ke tahun mengalami pasang surut yang menggembirakan, setelah pemerintah mengeluarkan berbagai deregulasi bidang ekonomi maupun di pasar modal pada khususnya. Perkembangan yang pesat dapat dilihat dari jumlah emiten yang terdaftar maupun dari kapitalisasi pasar di Bursa Efek Jakarta. Perkembangan pasar modal di

Indonesia dapat dilihat dari aktivitas transaksi saham di Bursa Efek Jakarta tahun 1999-2003 (Tabel 1.1).

TABEL 1.1
PERKEMBANGAN JUMLAH SAHAM, NILAI TRANSAKSI DAN
JUMLAH EMITEN TAHUN 1999-2003

Akhir Periode	Jumlah Saham yang Diperdagangkan (Ribu Lembar)	Nilai Transaksi (Miliar Rupiah)	Jumlah Emiten
1999	178.477.608	147.880	277
2000	134.532.354	122.784	287
2001	156.908.037	114.285	316
2002	168.664.540	1.100.030	331
2003	220.387.901	1.181.932	333

Sumber : Statistik Pasar Modal, Bapepam

Aktivitas pasar modal yang dapat kita lihat dari Tabel 1.1 menunjukkan suatu perkembangan yang pesat. Dimana hal ini terlihat dari jumlah saham yang diperdagangkan dari tahun ke tahun terus mengalami peningkatan. Pada tahun 1999 jumlah saham yang diperdagangkan 178.477.608 ribu lembar dengan nilai transaksi sebesar 147.880 miliar rupiah, terus mengalami peningkatan hingga tahun 2003. Pada tahun 2003 jumlah saham yang diperdagangkan mencapai 220.387.901 ribu lembar dengan nilai transaksi sebesar 1.181.932 miliar rupiah. Begitu juga dengan perkembangan jumlah emiten di BEJ yang terus bertambah. Hal ini terlihat pada tahun 1999 jumlah emiten yang terdaftar di BEJ adalah 277 emiten, dan terus bertambah hingga tahun 2003 jumlah emiten yang terdaftar di

BEJ mencapai 333 emiten. Jumlah ini diperkirakan akan terus meningkat di masa mendatang, sejalan dengan perkembangan ekonomi secara keseluruhan, meningkatnya jumlah perusahaan yang *go public* serta semakin bertambahnya minat investor lokal maupun pemodal Internasional terhadap pasar modal Indonesia.

Seorang investor sebelum melakukan investasi di pasar modal harus mendapatkan informasi yang cukup. Sebab investasi di pasar modal merupakan investasi dalam bentuk financial asset (*non real asset*) yang mengandung unsur ketidakpastian dan resiko. Seorang investor yang akan menanamkan modalnya dengan memilih saham sebagai salah satu alternatifnya, maka ia harus berhati-hati terhadap perubahan harga saham yang mungkin terjadi. Hal ini dikarenakan perubahan harga saham dalam jangka pendek tidak dapat diketahui secara pasti. Perubahan tersebut disebabkan fluktuasi harga saham di pasar modal begitu cepat, sehingga harga saham bisa berubah-ubah sesuai dengan permintaan dan penawaran saham. Makin banyak orang ingin membeli saham, maka harga saham tersebut cenderung bergerak naik. Sebaliknya makin banyak orang yang ingin menjual saham, maka harga saham akan bergerak turun. Sehingga salah satu keberhasilan yang mempengaruhi suatu pasar modal dapat ditunjukkan oleh tinggi rendahnya permintaan dan penawaran akan dana jangka panjang yang *transferable*. Sehingga untuk dapat melakukan investasi di pasar modal dengan baik, seorang investor tentu harus mengetahui indeks harga saham.

Indeks harga saham merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga saham. Sedangkan indeks bursa adalah indeks harga saham

setiap hari dihitung menggunakan harga saham terakhir yang terjadi di bursa. Dua macam indeks yang digunakan di BEJ adalah indeks harga saham individu, yang mencerminkan perkembangan suatu saham dan indeks harga saham gabungan, yang mencerminkan perkembangan pasar secara keseluruhan. Dimana Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indikator untuk mengukur harga saham yang diperdagangkan di bursa efek (Tjiptono, 2001, 95 – 97). IHSG dihitung oleh BEJ dengan patokan harga saham pada tanggal 18 Agustus 1989, yaitu tanggal mulai digunakan IHSG sama dengan 100.

Data berikut ini adalah nilai perkembangan jumlah uang beredar, tingkat suku bunga deposito, kurs rupiah terhadap dollar Amerika dan IHSG di BEJ tahun 1999 - 2003 (Tabel 1.2). Dalam tabel 1.2 dapat kita lihat bahwa jumlah uang beredar mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Hal ini dapat dilihat pada tahun 1999 banyaknya jumlah uang beredar adalah sebesar 124,633 miliar rupiah. Jumlah uang beredar terus mengalami peningkatan, hingga pada tahun 2003 jumlah uang beredar meningkat menjadi 223,799 miliar rupiah.

Kurs rupiah terhadap dollar Amerika pada tahun 1999 sebesar Rp 7100 per dollar Amerika. Dan pada tahun 2000 kurs rupiah terhadap dollar Amerika melemah pada posisi Rp 9595 per dollar Amerika, begitupula pada tahun 2001 kurs rupiah terhadap dollar Amerika terus melemah pada posisi Rp 10400 per dollar Amerika. Namun melemahnya rupiah terhadap dollar Amerika tidak berlangsung lama, sebab pada tahun 2002 kurs rupiah terhadap dollar Amerika menguat pada posisi Rp 8940 per dollar Amerika. Menguatnya kurs rupiah terhadap dollar Amerika

terus berlangsung hingga pada tahun 2003 posisinya berada pada Rp 8465 per dollar Amerika

TABEL 1.2

PERKEMBANGAN JUB, KURS US \$, SUKU BUNGA DEPOSITO DAN IHSG
TAHUN 1999-2003

Tahun	JUB (Miliar Rp)	KURS US \$ (Rp)	SUKU BUNGA (%)	IHSG
1999	124,633	7100	23,97	576,9
2000	162,186	9595	11,16	516,32
2001	177,731	10400	14,54	382,03
2002	191,939	8940	14,42	574,94
2003	223,799	8465	9,63	679,3

Sumber: Bank Indonesia, Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia .

Demikian pula dengan perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEJ. Pada akhir tahun 1999 IHSG di BEJ berada pada posisi 576,92 mengalami peningkatan dibandingkan IHSG yang dicapai pada akhir tahun 1998 pada posisi 398,03. Bahkan IHSG sempat mencapai posisi 716,46 pada tanggal 21 Juni 1999. Di akhir tahun 2000 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEJ ditutup pada posisi 516,32 di bawah indeks penutupan di tahun 1999 yang berada pada posisi 576,92. Penurunan indeks harga saham gabungan di BEJ ini terjadi hingga tahun 2001. Dimana IHSG di tahun 2001 ditutup pada posisi 382,03. Dan di tahun 2002 indek harga saham gabungan di BEJ mulai mengalami peningkatan. Yang semula IHSG tahun 2001 ditutup pada posisi 382,03 dengan adanya peningkatan tersebut maka posisi IHSG tahun 2002 ditutup pada posisi 574,94.

Ada catatan menarik pada sebuah fenomena ekonomi yang terjadi sepanjang 2003. Fenomena tersebut adalah prestasi yang dicatat Bursa Efek Jakarta (BEJ). Hal ini dikarenakan adanya peningkatan IHSG dari posisi penutupan akhir tahun 2002 berada di 574,94 menjadi berada di posisi 679,30 pada akhir 2003. Prestasi itu menjadikan BEJ tercatat sebagai bursa berkinerja terbaik kedua di kawasan Asia. Dimana peringkat pertama dicatat bursa SET Thailand.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti ingin mencoba melakukan penelitian tentang : “ ANALISIS FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI INDONESIA TAHUN 1999 – 2003 ”. Dengan wilayah penelitian di Bursa Efek Jakarta.

1.2. Perumusan Masalah

Sesuai dengan latar belakang yang telah diuraikan maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah menganalisis :

1. Bagaimana jumlah uang beredar mempengaruhi tingkat IHSG di BEJ tahun 1999 – 2003 ?
2. Bagaimana suku bunga deposito mempengaruhi tingkat IHSG di BEJ tahun 1999 – 2003 ?
3. Bagaimana kurs dollar Amerika mempengaruhi tingkat IHSG di BEJ tahun 1999 – 2003 ?

4. Bagaimana jumlah uang beredar, kurs dollar Amerika dan suku bunga deposito secara bersama-sama mempengaruhi tingkat IHSG di BEJ tahun 1999 – 2003 ?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh jumlah uang beredar terhadap IHSG di BEJ tahun 1999 – 2003.
2. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga deposito terhadap IHSG di BEJ tahun 1999 – 2003.
3. Untuk mengetahui pengaruh kurs dollar Amerika terhadap IHSG di BEJ tahun 1999 – 2003.
4. Untuk mengetahui pengaruh jumlah uang beredar, kurs dollar Amerika dan suku bunga deposito secara bersama-sama terhadap IHSG di BEJ tahun 1999 – 2003.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah :

1. Sebagai masukan sekaligus referensi bagi instansi terkait dalam menentukan kebijakan tentang perekonomian Indonesia khususnya mengenai IHSG.

2. Sebagai sumber informasi bagi peneliti lain yang berminat pada masalah yang sama dan analisis yang dapat diperoleh dapat menjadi informasi bagi pihak yang memerlukan.
3. Sebagai persyaratan untuk mendapat gelar sarjana ekonomi jurusan Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan pada Universitas Islam Indonesia di Yogyakarta.

1.5. Kerangka Penulisan

Penulisan ini akan menggunakan kerangka penulisan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini meliputi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, hipotesis penelitian, metode penelitian, pengujian hipotesis dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II TINJAUAN UMUM SUBJEK PENELITIAN

Bab ini merupakan uraian, deskripsi, gambaran secara umum atas subjek penelitian.

BAB III KAJIAN PUSTAKA

Bab ini merupakan pendokumentasian dan pengkajian hasil penelitian-penelitian yang pernah dilakukan pada area yang sama.

BAB IV LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Bab ini membahas mengenai landasan teori tentang definisi dan peranan pasar modal, lembaga penunjang pasar modal, pengertian

investasi saham, faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham dan hipotesis.

BAB V METODE PENELITIAN

Bab ini mengurai tentang metode analisis yang digunakan dalam penelitian dan data-data yang digunakan serta sumber data

BAB VI ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini meliputi analisis data, dan pembahasan dari hasil penelitian yang dilakukan.

BAB VII SIMPULAN DAN IMPLIKASI

Bagian terakhir atau penutup meliputi kesimpulan hasil penelitian dan implikasi.

BAB II

TINJAUAN UMUM SUBJEK PENELITIAN

2.1. Sejarah Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

2.1.1. Umum

Kegiatan jual beli saham dan obligasi dalam Sejarah Pasar Modal Indonesia, dimulai pada abad-19. Menurut buku *Effectengids* yang dikeluarkan oleh *Verreniging voor den Effectenhandel* pada tahun 1939, jual beli efek telah berlangsung sejak 1880. Pada tanggal 14 Desember 1912, *Amsterdamse Effectenbueurs* mendirikan cabang bursa efek di Batavia. Di tingkat Asia, bursa Batavia tersebut merupakan yang tertua keempat setelah Bombay, Hongkong, dan Tokyo. Pasar modal Indonesia merupakan instrumen ekonomi yang akan memainkan peran sangat besar dalam memajukan pertumbuhan ekonomi di masa mendatang.

Kecepatan pertumbuhan pasar modal dari hari ke hari menunjukkan kecenderungan yang sangat positif. Tentu saja hal itu tidak lepas dari dukungan pemerintah yang dengan sepenuh hati telah menunjukkan komitmen dan tanggung jawabnya untuk mendorong dan mengembangkan pasar modal. Dukungan itu terwujud melalui berbagai deregulasi dan kebijaksanaan yang sudah dilaksanakan. Termasuk mengeluarkan tatanan dan perangkat hukum yang menjadi rambu-rambu dan petunjuk bagi pelaku pasar dalam melaksanakan aktifitasnya di pasar modal, seperti Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar Modal, Peraturan Pemerintah No. 45 dan 46 Tahun 1995 serta berbagai keputusan ketua Bapepam yang mencapai 109 peraturan.

Namun tidak memberikan jaminan bahwa untuk menghidupkan perekonomiannya, setiap negara harus menghidupkan pasar modalnya. Karena banyak faktor yang harus dipertimbangkan secara matang baik internal maupun eksternal apalagi jika suatu negara sedang dalam proses awal pembangunan.

Tuntutan keberadaan pasar modal sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran terhadap instrumen-instrumen pasar modal dalam perekonomian suatu negara. Oleh karena itu biasanya pengembangan pasar modal terjadi secara bertahap mengikuti kekuatan permintaan dan penawaran serta kesiapan masyarakat, negara yang bersangkutan. Negara yang berada pada tahap awal industrialisasi misalnya memang belum memerlukan pasar modal yang canggih. Dalam suatu perekonomian yang primitif, dimana unit-unit ekonomi memenuhi kebutuhannya masih melalui sistem tukar (*barter*) terbatas, tentu tidak begitu tertarik untuk mengembangkan suatu sistem keuangan. Setelah suatu perekonomian mengalami pertumbuhan yang lebih tinggi dalam pembangunan ekonomi para warga negara mulai mengambil spesialisasi masing-masing dalam bidang produksi dan jasa maka kecenderungan untuk menyimpan kekayaan dalam aktiva fisik (*physical assets*) perlahan-lahan menghilang dan bergeser ke arah aktiva keuangan (*financial assets*).

Pada tahap pertama perkembangan perekonomian, muncul uang sebagai alat tukar yang menggantikan sistem barter. Apabila pembangunan ekonomi berkembang lebih jauh, rumah tangga mulai mampu menyisihkan

sebagian dari pendapatannya dalam bentuk tabungan. Peningkatan arus tabungan ini, dimobilisasi ke dalam sistem perbankan, asuransi, reksa dana (*mutual fund*) atau investasi langsung ke dalam efek-efek di pasar modal. Perkembangan ini akan mendorong tumbuhnya dinamika di sektor keuangan lainnya dan sektor riil, seperti industri, perdagangan dan pertanian. Oleh karena itu sektor keuangan khususnya pasar modal, menjadi salah satu indikator dalam mengukur perkembangan ekonomi suatu negara.

2.1.2. Periode – Periode Sejarah

2.1.2.1. Masa Penjajahan

Sekitar awal abad ke-19 pemerintah kolonial Belanda mulai membangun perkebunan secara besar-besaran di Indonesia. Sebagai salah satu sumber dana adalah dari para penabung yang telah dikerahkan sebaik-baiknya. Para penabung tersebut terdiri dari orang-orang Belanda dan Eropa lainnya yang penghasilannya sangat jauh lebih tinggi dari penghasilan penduduk pribumi. Atas dasar itulah maka pemerintahan kolonial waktu itu mendirikan pasar modal. Setelah mengadakan persiapan, maka akhirnya berdiri secara resmi pasar modal di Indonesia yang terletak di Batavia (Jakarta) pada tanggal 14 Desember 1912 dan bernama *Vereniging voor de Effectenhandel* (bursa efek) dan langsung memulai perdagangan. Pada saat awal terdapat 13 anggota bursa yang aktif (makelar). Sedangkan Efek yang diperjual-belikan adalah saham dan obligasi perusahaan/perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi yang diterbitkan Pemerintah

(propinsi dan kotapraja), sertifikat saham perusahaan-perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh kantor administrasi di negeri Belanda serta efek perusahaan Belanda lainnya.

Perkembangan pasar modal di Batavia tersebut begitu pesat sehingga menarik masyarakat kota lainnya. Untuk menampung minat tersebut, pada tanggal 11 Januari 1925 di kota Surabaya resmi didirikan bursa. Anggota bursa di Surabaya waktu itu ada 6 anggota. Disusul kemudian pada tanggal 1 Agustus 1925 di Semarang juga resmi didirikan bursa. Sedangkan anggota bursa di Semarang waktu itu ada 5 anggota.

Dapat dilihat pada Tabel 2.1, bahwa di Bursa Efek Jakarta pada awal didirikan mempunyai anggota lebih banyak dibandingkan dengan Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Semarang. Dan dapat dilihat pula bahwa Fa. Dunlop & Kolf dan Fa. Gijsselman & Steup selain menjadi anggota awal di Bursa Efek Jakarta, juga menjadi anggota awal di Bursa efek Surabaya dan Bursa Efek Semarang. Begitu pula dengan Fa. Monod & Co. Selain menjadi anggota awal di Bursa Efek Jakarta, Fa. Monod & Co juga meramaikan Bursa Efek Semarang sebagai salah satu anggota pada awal didirikannya bursa tersebut.

Data berikut adalah nama-nama anggota bursa pada Bursa Efek Jakarta, Surabaya dan Semarang di awal didirikannya bursa tersebut (Tabel 2.1).

TABEL 2.1

NAMA-NAMA ANGGOTA BURSA EFEK JAKARTA, SURABAYA
DAN SEMARANG
(Pada Awal Bursa-bursa Tersebut Didirikan)

NO	JAKARTA	SURABAYA	SEMARANG
1	Fa. Dunlop & Kolf;	Fa. Dunlop & Koff,	Fa. Dunlop & Kolf;
2	Fa. Gijsselman & Steup;	Fa. Gijsselman & Steup,	Fa. Gijsselman & Steup;
3	Fa. Monod & Co.;	Fa. V. Van Velsen,	Fa. Monod & Co;
4	Fa. Adree Witansi & Co.;	Fa. Beaukkerk & Cop.	Fa. Companien & Co;
5	Fa. A.W. Deeleman;	P.O. Loonen dan	Fa. P.H. Soeter & Co.
6	Fa. H. Jul Joostensz;	N. Koster.	
7	Fa. Jeannette Walen;		
8	Fa. Wieckert & V.D. Linden;		
9	Fa. Walbrink & Co;		
10	Wieckert & V.D. Linden;		
11	Fa. Verneys & Co;		
12	Fa. Cruyff dan		
13	Fa. Gebroeders Dull.		

Sumber: Pasar Modal Di Indonesia, Sumantoro (data diolah)

2.1.2.2. Masa Pengembangan Bursa dari 1926 sampai Perang Dunia II

Keberhasilan perdagangan efek di Batavia, Surabaya dan Semarang telah menimbulkan keinginan dikalangan perbankan Belanda untuk turut serta sebagai makelar. Pada tahun 1928 masuk 3 buah bank Belanda menjadi anggota bursa, yaitu N.H.M (Factory); Escompto; dan N.H.B.

Pada permulaan tahun 1939 keadaan suhu politik di Eropa menghangat dengan memuncaknya kekuasaan Adoif Hitler. Melihat

keadaan ini, pemerintah Hindia Belanda mengambil kebijaksanaan untuk memusatkan perdagangan Efek-nya di Batavia serta menutup bursa efek di Surabaya dan di Semarang. Namun pada tanggal 17 Mei 1940 secara keseluruhan kegiatan perdagangan efek ditutup dan dikeluarkan peraturan yang menyatakan bahwa semua efek-efek harus disimpan dalam bank yang ditunjuk oleh Pemerintah Hindia Belanda (Sumantoro, 1988, 33). Penutupan ketiga bursa efek tersebut sangat mengganggu likuiditas efek, menyulitkan para pemilik efek, dan berakibat pula pada penutupan kantor-kantor pialang serta pemutusan hubungan kerja. Selain itu juga mengakibatkan banyak perusahaan dan perseorangan enggan menanam modal di Indonesia. Dengan demikian, dapat dikatakan, pecahnya Perang Dunia II menandai berakhirnya aktivitas pasar modal pada zaman penjajahan Belanda.

2.1.2.3. Masa Menghidupkan Kembali dan Membenahi Pasar Modal

Setahun setelah pemerintahan Belanda mengakui kedaulatan RI, tepatnya pada tahun 1950, obligasi Republik Indonesia dikeluarkan oleh pemerintah. Peristiwa ini menandai mulai aktifnya kembali Pasar Modal Indonesia.

Didahului dengan diterbitkannya Undang-undang Darurat No. 13 tanggal 1 September 1951, yang kelak ditetapkan sebagai Undang-undang No. 15 tahun 1952 tentang Bursa, pemerintah RI membuka kembali Bursa Efek di Jakarta pada tanggal 31 Juni 1952, setelah terhenti selama 12 tahun. Adapun penyelenggaraannya diserahkan kepada Perserikatan

Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE) yang terdiri dari 3 bank negara dan beberapa makelar Efek lainnya dengan Bank Indonesia sebagai penasihat (Sumantoro, 1988, 35). Sejak itu Bursa Efek berkembang dengan pesat, meskipun Efek yang diperdagangkan adalah Efek yang dikeluarkan sebelum Perang Dunia II. Aktivitas ini semakin meningkat sejak Bank Industri Negara mengeluarkan pinjaman obligasi berturut-turut pada tahun 1954, 1955, dan 1956. Para pembeli obligasi banyak warga negara Belanda, baik perorangan maupun badan hukum. Semua anggota diperbolehkan melakukan transaksi abitrasi dengan luar negeri terutama Amsterdam.

2.1.2.4. Pasar Dalam Keadaan Lumpuh

Keadaan perkembangan pasar modal yang cukup menggembirakan hanya berlangsung sampai pada tahun 1958. Dan ternyata keadaan yang menggembirakan itu berakhir oleh karena sebab-sebab di luar jangkauan ekonomi. Mulai saat itu terlihat kelesuan dan kemunduran perdagangan di Bursa Efek Jakarta, hal ini disebabkan antara lain karena warga negara Belanda meninggalkan Indonesia, akibat politik konfrontasi yang dilancarkan oleh Pemerintah Republik Indonesia terhadap Belanda dan disusul dengan nasionalisasi perusahaan Belanda (Sumantoro, 1988, 35).

Perkembangan tersebut makin parah sejalan dengan memburuknya hubungan Republik Indonesia dengan Belanda mengenai sengketa Irian Jaya dan memuncaknya aksi pengambil-alihan semua perusahaan Belanda di Indonesia, sesuai dengan Undang-undang Nasionalisasi No. 86 Tahun 1958.

Kemudian disusul dengan instruksi dari Badan Nasionalisasi Perusahaan Belanda (BANAS) pada tahun 1960, yaitu larangan bagi Bursa Efek Indonesia untuk memperdagangkan semua Efek dari perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia, termasuk semua Efek yang bernominasi mata uang Belanda, yang mengakibatkan perdagangan efek di Indonesia menjadi jauh berkurang (Sumantoro, 1988, 35).

Tingkat inflasi pada waktu itu yang cukup tinggi, makin menggoncang dan mengurangi kepercayaan masyarakat terhadap pasar uang dan pasar modal, juga terhadap mata uang rupiah. Penurunan ini berlaku juga pada saham dan obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah. Sehingga mengakibatkan nilai nominal saham dan obligasi menjadi rendah, sehingga tidak menarik lagi bagi investor. Hal ini merupakan pasang surut Pasar Modal Indonesia pada zaman Orde Lama.

2.1.2.5. Masa Persiapan Pembentukan Pasar Modal Yang Baru

Langkah demi langkah diambil oleh pemerintah Orde Baru untuk mengembalikan kepercayaan rakyat terhadap nilai mata uang rupiah. Disamping pengerahan dana dari masyarakat melalui tabungan dan deposito, pemerintah terus mengadakan persiapan khusus untuk membentuk Pasar Modal. Dengan surat keputusan direksi BI No. 4/16 Kep-Dir tanggal 26 Juli 1968, di BI di bentuk tim persiapan (PU) Pasar Uang dan (PM) Pasar Modal.

Hasil penelitian tim menyatakan bahwa benih dari PM di Indonesia sebenarnya sudah ditanam pemerintah sejak tahun 1952, tetapi karena situasi politik dan masyarakat masih awam tentang pasar modal, maka pertumbuhan Bursa Efek di Indonesia sejak tahun 1958 s/d 1976 mengalami kemunduran. Setelah tim menyelesaikan tugasnya dengan baik, maka dengan surat keputusan Kep-Menkeu No. Kep-25/MK/IV/1/72 tanggal 13 Januari 1972 tim dibubarkan, dan pada tahun 1976 dibentuk Bapepam (Badan Pembina Pasar Modal) dan PT Danareksa. Bapepam bertugas membantu Menteri Keuangan yang diketuai oleh Gubernur Bank Sentral. Dengan terbentuknya Bapepam, maka terlihat kesungguhan dan intensitas untuk membentuk kembali PU dan PM. Selain sebagai pembantu menteri keuangan. Bapepam juga menjalankan fungsi ganda yaitu sebagai pengawas dan pengelola bursa efek.

Pada tanggal 10 Agustus 1977 berdasarkan kepres RI No. 52 tahun 1976 pasar modal diaktifkan kembali. Pada dasarnya pengaktifan kembali pasar modal dilandasi oleh adanya kebutuhan dana pembangunan yang semakin meningkat. Melalui pasar modal, dunia usaha diharapkan memperoleh sebagian atau seluruh pembiayaan jangka panjang yang diperlukan. Selain itu pengaktifan kembali pasar modal juga dimaksudkan untuk pemerataan hasil-hasil pembangunan melalui pemilikan saham-saham perusahaan serta penyediaan lapangan kerja dan pemerataan kesempatan berusaha (Marzuki Usman, 1997, 4). Pada jaman orde baru inilah perkembangan PM dapat di bagi menjadi 2, yaitu tahun 1977 s/d 1987

dan tahun 1987 s/d sekarang. Perkembangan pasar modal selama tahun 1977 s/d 1987 mengalami kelesuan meskipun pemerintah telah memberikan fasilitas kepada perusahaan-perusahaan yang memanfaatkan dana dari bursa efek. Fasilitas-fasilitas yang telah diberikan antara lain fasilitas perpajakan untuk merangsang masyarakat agar mau terjun dan aktif di Pasar Modal. Tersendatnya perkembangan pasar modal selama periode itu disebabkan oleh beberapa masalah antara lain mengenai prosedur emisi saham dan obligasi yang terlalu ketat, adanya batasan fluktuasi harga saham dan lain sebagainya. Upaya untuk mengatasi masalah itu pemerintah mengeluarkan berbagai deregulasi yang berkaitan dengan perkembangan pasar modal, yaitu :

- a. Paket Kebijakan Desember 1987 (atau dikenal dengan PAKDES '87)

Berisi antara lain tentang penyederhanaan persyaratan proses emisi saham dan obligasi, penghapusan biaya pendaftaran emisi efek yang ditetapkan oleh Bapepam, kesempatan bagi pemodal asing untuk membeli efek maksimal 49% dari nilai emisi, penghapusan batasan fluktuasi harga saham di bursa efek dan memperkenalkan adanya bursa paralel.

- b. Paket Kebijakan Oktober 1988 (atau lebih dikenal dengan PAKTO '88)

Berisi tentang ketentuan *legal lending limit* dan pengenaan pajak atas bunga deposito yang berdampak positif terhadap perkembangan pasar modal;

c. Paket Kebijakan Desember 1988 (atau dikenal dengan PAKDES '88)

Berisi tentang pemerintah memberikan peluang kepada swasta untuk menyelenggarakan bursa.

Selain Bursa Paralel Indonesia didirikan oleh pemerintah pada akhir tahun 1987, pada masa ini pula tepatnya pada tanggal 16 Juli 1989 di Surabaya didirikan Bursa Efek Surabaya. Dimana Surabaya telah memiliki sejarah bursa pada masa penjajahan, Bursa Efek Surabaya sebagai cabang Bursa Amsterdam. Selain itu Surabaya bisa disebut pusat bagi kawasan Indonesia Bagian Timur. Daerah ini telah berkembang menjadi kawasan industri maju, sehingga pendirian bursa di Surabaya diharapkan dapat memberikan andil yang baik bagi desentralisasi bidang ekonomi sekaligus penyebaran hasil pembangunan, dengan BES sebagai pendukung pengembangan sentra-sentra industri terutama di Jawa Timur.

2.1.2.6. Masa Konsolidasi (1991 – sekarang)

Pada masa ini, pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang sangat cepat. Kegiatan perdagangan efek semakin ramai. Pada saat tersebut berlangsung yang dikalangan pasar modal disebut *bull market*, yaitu iklim perdagangan surat berharga dimana harga-harga cenderung

bergerak naik dan transaksi berlangsung semarak. Transaksi yang semarak tersebut ditandai salahsatunya dengan perkembangan jumlah emiten di Bursa efek yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Hal ini dapat dilihat dari perkembangan jumlah emiten tahun 1991-2003 (Tabel 2.2).

TABEL 2.2
PERKEMBANGAN JUMLAH EMITEN DI BURSA EFEK
TAHUN 1991-2003

Akhir Periode	Jumlah Emiten	
	Jakarta (BEJ)	Surabaya (BES)
1991	139	36
1992	153	35
1993	172	38
1994	217	43
1995	238	113
1996	253	115
1997	282	124
1998	288	118
1999	277	118
2000	287	116
2001	316	111
2002	331	107
2003	333	105

Sumber : JSX dan SSX Statistik 2004

Dapat kita lihat pada data Tabel 2.2, bahwa jumlah emiten di BEJ meningkat dari sebanyak 139 perusahaan pada tahun 1991 menjadi sebanyak 287 perusahaan pada bulan Juli 2000. Begitu pula dengan jumlah emiten di Bursa Efek Surabaya (BES). Dimana pada tahun 1991 jumlah

emiten di BES terdapat 36 perusahaan dan mengalami peningkatan cukup besar menjadi 105 perusahaan, meskipun besarnya perubahan jumlah emiten di BES tidak sebesar jumlah emiten yang ada di BEJ.

Indeks Harga Saham gabungan (IHSG) yang merupakan indikator resmi Pasar Modal Indonesia cenderung naik secara tajam. Harga saham berubah setiap menit, bahkan setiap detik. Perkembangan IHSG sebagai indikator resmi Pasar Modal Indonesia dari tahun ke tahun juga dapat dilihat pada tabel Perkembangan Transaksi dan Indeks Saham di Bursa Efek tahun 1991-2003 (Tabel 2.3).

Tahun 1991 indeks harga saham dibuka pada tingkat 408.538 tetapi sampai akhir tahun IHSG sudah jatuh 39,5% ke tingkat 247.39. Pecahnya perang Teluk makin menyurutkan minat investor menaruh uangnya di pasar modal. Hingga sepanjang tahun 1992 situasi harga saham masih belum begitu membaik. Sampai akhir tahun, harga-harga saham hanya sedikit pulih dan IHSG ditutup pada tingkat 274,34. Pada periode ini terjadi *bear market*, dimana harga-harga saham atau obligasi cenderung bergerak turun dan lesu. Tahun 1993 pasar terlihat sangat semarak. Hal ini tercermin dari kenaikan volume dan nilai transaksi serta melonjaknya IHSG selama setahun penuh. Pasar mengalami *bull market* kedua. Dimana pada akhir tahun 1993 IHSG ditutup pada tingkat 588,77, berarti naik 114,6%. Bull market ternyata tidak berlangsung lama. IHSG di Jakarta merosot 20,15% untuk tahun 1994. Kemerosotan ini berlangsung hingga awal tahun 1995.

TABEL 2.3
TRANSAKSI DAN INDEKS SAHAM DI BURSA EFEK TAHUN 1991-2003

Akhir Periode	Jumlah saham yang diperdagangkan (Ribu Lembar)		Nilai transaksi (Milyar Rp)		IHSG	
	BEJ	BES	BEJ	BES	BEJ	BES
1991	147.880.000	152.058	5.776,8	42,30	247,39	157,62
1992	148.880.000	3.873.806	7.952,7	135,6	274,34	158,43
1993	490.509.000	4.240.199	19.086,2	1.148,6	588,77	272,01
1994	603.318.000	1.194.994	25.482,7	1.785,8	469,64	313,47
1995	1.313.617.275	2.918.762	32.491,4	5.129,2	513,84	366,07
1996	29.531727.802	1.547825	75.730,0	4.100,1	637,43	568,58
1997	76.599.173	4.985.586	121.366,0	10.843,5	401,71	351,95
1998	89.620.534	2.227.538	99.657,6	3.117,7	398,03	351,51
1999	178.477.608	7.029.280	147.880	13.199	576,92	566,51
2000	134.532.354	6.207.304	122.784	9.634	416,32	267,63
2001	156.908.037	4.406.066	114.285	2.854	392,03	220,89
2002	168.664.540	5.840.981	1.100.030	116.055	424,94	252,84
2003	220.387.901	7.819.771	1.181.932	30.736	679,30	375,02

Sumber : Statistik Pasar Modal, Bapepam

IHSG pada akhir Desember 1994 mencapai 470,74 menjadi 415,32 pada awal Mei 1995. Dan tahun 1995 bursa mengalami konsolidasi dan IHSG ditutup pada tingkat 513,84 atau naik 9,2% dibanding tahun sebelumnya. Kenaikan IHSG berlangsung hingga tahun 1996 dimana IHSG ditutup pada tingkat 637,43.

IHSG di BEJ pada akhir tahun 1998 mengalami penurunan 0,91% menjadi 398,04 dibanding akhir tahun 1997 yang berada pada level 401,71. Hal ini terjadi akibat adanya krisis ekonomi yang melanda Indonesia. Krisis ekonomi juga mempengaruhi kinerja BES. Bila dibandingkan IHSG akhir tahun anggaran 1997/1998 yang mencapai 483,09, maka pada akhir tahun 1998 IHSG menurun 27,24% menjadi 351,51. Sementara jika pada akhir tahun 1997 IHSG berada pada tingkat 351,95, maka pada tahun 1998 IHSG mengalami penurunan 0,12%.

Tahun 2000 akhir, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEJ ditutup pada posisi 416,32, jauh dibawah index penutupan di tahun 1999 yang berada pada posisi 676,91. Meskipun demikian, indeks terendah tahun ini yang berada pada posisi 404,11 masih lebih tinggi dibandingkan dengan indeks terendah tahun sebelumnya yakni pada posisi 372,31. Sementara itu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BES mencapai titik tertinggi pada angka 569,84 dan mencapai titik terendah pada angka 262,88 serta ditutup di akhir tahun pada angka 267,63 yang lebih rendah dibandingkan indeks penutupan tahun sebelumnya pada angka 566,51. Penurunan indeks harga saham gabungan di BEJ ini terjadi hingga tahun 2001. Dimana IHSG

di tahun 2001 ditutup pada posisi 392,03. Dan di tahun 2002 indek harga saham gabungan di BEJ mulai mengalami peningkatan. Yang semula IHSG tahun 2001 ditutup pada posisi 392,03 dengan adanya peningkatan tersebut maka posisi IHSG tahun 2002 ditutup pada posisi 424,94. Kenaikan terus berlangsung hingga pada akhir tahun 2003 IHSG ditutup pada posisi 679,30.

Melihat beberapa indikator tersebut menunjukkan adanya peningkatan yang sangat pesat. Dapat dimisalkan pada tahun 1988 di BEJ hanya terdapat 24 emiten yang tercatat, pada akhir 2003 meningkat menjadi 333 emiten. Adanya perkembangan yang sangat pesat mengakibatkan perdagangan dengan cara manual tidak relevan lagi. Sehingga pada tanggal 22 Mei 1995 diterapkan otomasi sistem perdagangan di Bursa Efek Jakarta yang dikenal dengan JATS (*The Jakarta Automated Trading System*) yang memungkinkan dilakukannya transaksi harian sebanyak 200.000 kali dibandingkan dengan sistem lama yang hanya mencapai 3.800 transaksi per hari.

BAB III

KAJIAN PUSTAKA

Permasalahan yang akan diteliti penulis juga pernah dilakukan peneliti sebelumnya. Oleh Ani Inayati, dengan judul “Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta Dalam Situasi Krisis Ekonomi Di Indonesia”, skripsi pada program Ekonomi Akuntansi UPN, 2002. Dalam penelitian ini digunakan model analisis regresi. Dengan variabel tingkat bunga deposito, inflasi, kurs valuta asing US dollar dan pertumbuhan ekonomi dengan interval waktu tahun 1997 sampai dengan tahun 2000, menggambarkan bahwa hasil dari penelitiannya adalah:

1. Variabel tingkat bunga deposito, inflasi, kurs valuta asing US dollar secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
2. Pertumbuhan ekonomi tidak mempunyai pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
3. Variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan adalah tingkat bunga deposito.

Diketahui pula dari hasil penelitian tersebut bahwa antara tingkat bunga deposito, inflasi, kurs valuta asing US dollar dan pertumbuhan ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan mempunyai hubungan yang kuat.

Penelitian serupa juga pernah dilakukan oleh Daryono Soebagiyo dan Endah Heni Prasetyowati, dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Di Indonesia”. Jurnal Ekonomi

Pembangunan Vol.4, No.2, Desember 2003, 93 – 109, dengan wilayah penelitian di Bursa Efek Jakarta dalam interval waktu 1998 – 2002. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model pendekatan *Partial Adjustment Model* (PAM).

Tujuan dari penelitian tersebut adalah :

1. Mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta pasca krisis moneter antara tahun 1998 dan tahun 2002,
2. Mengkaji faktor yang mempunyai pengaruh dominan terhadap tingkat Indeks Harga saham Gabungan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada empat faktor yang berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan yaitu: inflasi, jumlah uang beredar, suku bunga dan Indeks Harga Saham Gabungan bulan sebelumnya, dan faktor yang mempunyai pengaruh paling dominan adalah inflasi.

BAB IV

LANDASAN TEORI

4.1. Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham, obligasi-obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek. (Sunariyah, 2003, 4 -5).

Secara teoritis pasar modal (*capital market*) didefinisikan sebagai perdagangan instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stocks*) maupun hutang (*bonds*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh pihak swasta (*private sectors*). Dengan demikian, pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*) (Marzuki Usman, 1997, 11).

Pasar modal dalam pengertian yang lebih operasional seperti tertuang dalam keppres No. 60 tahun 1988, pasar modal dipahami sebagai “bursa”, yang merupakan sarana mempertemukan penawar dan peminta dana jangka panjang (lebih dari satu tahun) dalam bentuk efek. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dan (*surplus funds*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh *emiten*. Begitu pula sebaliknya, ditempat itu perusahaan (*emities*) yang membutuhkan

dana menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai *emiten*. Dalam wawasan yang lebih luas, proses transaksi dapat terjadi dimanapun juga. Meskipun demikian, dalam rangka menciptakan iklim usaha yang sehat dan dapat dipercaya, maka transaksi diatur dalam kerangka sistem yang terpadu di bawah kendali suatu pasar modal yang secara legal dijamin oleh undang-undang negara. Tanpa jaminan kepastian hukum dari negara, maka transaksi investasi tidak akan terlaksana dan tidak akan menghasilkan iklim yang kondusif.

4.2. Peranan Pasar Modal

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara, yang pada dasarnya peranan tersebut mempunyai kesamaan antar satu negara dengan negara yang lain. Seberapa besar peranan pasar modal pada suatu negara dapat dilihat dari beberapa aspek (Sunariyah, 2003, 7-10).

Peranan pasar modal jika dilihat dari aspek mikro yang ditinjau dari sisi kepentingan para pelaku pasar modal adalah sebagai berikut :

1. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual-belikan.
2. Pasar modal memberikan kesempatan kepada para investor untuk memperoleh hasil (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan (*emiten*) untuk memenuhi keinginan para investor untuk memperoleh hasil yang diharapkan.

3. Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga yang lain.
4. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
5. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga.

Peranan pasar modal dalam perekonomian nasional (tinjauan secara makro ekonomi) adalah :

1. Fungsi tabungan (*Saving Function*)

Keinginan menabung dipengaruhi oleh kemungkinan rugi akibat penurunan nilai mata uang, inflasi, resiko hilang dan lain-lain. Apabila seseorang ingin mempertahankan nilai sejumlah uangnya, maka dia perlu mempertimbangkan agar kerugian yang dideritanya tetap minimal. Dengan melihat gambaran tersebut, penabung perlu memikirkan alternatif menabung dalam bentuk lain yaitu investasi. Surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal memberi jalan yang mudah dan murah, tanpa resiko adanya penurunan nilai mata uang untuk menginvestasikan dana. Dana tersebut dapat digunakan untuk memperbanyak jasa dan produk-produk di suatu sektor perekonomian.

2. Fungsi kekayaan (*Wealth Function*)

Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai dengan kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali. Cara ini lebih baik karena kekayaan itu tidak mengalami depresiasi (penyusutan) seperti aktiva lainnya.

3. Fungsi Likuiditas (*Liquidity Function*)

Kekayaan yang disimpan dalam surat-surat berharga, bisa dilikuidasi melalui pasar modal dengan resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan aktiva lainnya. Proses likuidasi surat berharga dengan biaya relatif murah dan lebih cepat. Dengan kata lain, pasar modal adalah *ready market* untuk melayani pemenuhan likuiditas para pemegang surat berharga.

4. Fungsi Pinjaman (*Credit Function*)

Pasar modal bagi suatu perekonomian negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat. Pemerintah lebih mendorong pertumbuhan pasar modal untuk mendapatkan dana yang lebih mudah dan murah. Karena, melihat kenyataan bahwa pinjaman dari bank dunia mempunyai tingkat bunga yang tinggi. Sedangkan perusahaan-perusahaan yang menjual obligasi dari pasar modal untuk mendapatkan dana dengan bunga rendah dibandingkan dengan bunga dari bank.

4.3. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Pasar modal sebagai suatu bisnis yang berdampak sosial sangat luas, melibatkan banyak orang dan lembaga. Masing-masing pihak mempunyai peranan dan fungsi yang berbeda-beda dan saling menunjang kepentingan pihak lainnya (Sunariyah, 2003, 28-30). Pihak-pihak yang terkait dalam kegiatan pasar modal Indonesia sesuai dengan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yaitu :

1. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM)

Bapepam merupakan lembaga pemerintah yang mempunyai tugas, mengikuti perkembangan dan mengatur pasar modal sehingga saham (*efek*) dapat ditawarkan dan diperdagangkan secara teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat umum. Melakukan pembinaan dan pengawasan terhadap lembaga-lembaga dan profesi-profesi penunjang yang terkait dalam pasar modal. Memberi pendapat kepada menteri keuangan mengenai pasar modal beserta kebijakan operasionalnya.

2. Pelaksana Bursa

Bursa efek menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.

3. Perusahaan yang *Go Publik* (*Emiten*)

Perusahaan yang *Go Publik* adalah pihak yang melakukan emisi atau yang telah melakukan penawaran umum surat berharga. Pihak ini membutuhkan dana guna membelanjai operasi maupun rencana investasi (Sunariyah, 2003, 28).

4. Perusahaan Efek

Perusahaan efek adalah perusahaan yang telah memperoleh izin usaha untuk beberapa kegiatan sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek, manajer investasi atau penasihat investasi (Sunariyah, 2003, 29).

5. Lembaga Kliring dan Penyelesaian Penyimpanan

Lembaga Kliring dan Penyelesaian Penyimpanan adalah suatu lembaga yang menyelenggarakan kliring dan penyelesaian transaksi yang terjadi di bursa efek, serta penyimpanan efek serta penitipan harta untuk pihak lain.

6. Reksa Dana (*Investment Fund*)

Menurut undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar modal reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal selanjutnya di investasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

7. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Lembaga penunjang pasar modal meliputi tempat penitipan harta, biro administrasi efek, wali amanat, atau penanggung yang menyediakan jasanya.

8. Profesi Penunjang Pasar Modal

Terdiri dari akuntan, notaris, perusahaan penilai (*appraisal*), dan konsultan hukum.

9. Pemodal (*Investor*)

Pemodal adalah perorangan maupun lembaga yang menanamkan modalnya dalam efek-efek yang diperdagangkan di pasar modal.

4.4. Investasi Saham

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang (Sunariyah, 2003, 4).

Investasi juga diartikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi efisien selama periode waktu tertentu. Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung adalah pembelian langsung aktiva keuangan di suatu perusahaan baik milik perantara atau dengan cara yang lain. Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjualbelikan di pasar uang, pasar modal atau di pasar turunan. Sebaliknya investasi tidak langsung adalah pembelian saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portfolio

aktiva-aktiva keuangan di perusahaan lain. Investasi tidak langsung dapat dilakukan dengan cara membeli surat-surat berharga di perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dananya untuk di investasikan ke porfolionya (Jogiyanto, 2000, 5-9).

4.5. Indeks Harga Saham

Investasi di pasar modal agar dapat melakukan dengan baik, tentu harus mengetahui apa Indeks Harga Saham (IHS). Indeks harga Saham merupakan pintu dan permulaan pertimbangan untuk melakukan investasi, sebab dari IHS inilah kita akan mengetahui situasi secara umum. Dikatakan untuk mengetahui secara umum, sebab IHS adalah ringkasan dampak simultan dan kompleks atas berbagai macam faktor yang berpengaruh terutama fenomena-fenomena ekonomi (Widoatmojo, 1996, 188-189).

IHS adalah angka indeks harga saham yang telah disusun dan dihitung sedemikian rupa sehingga menghasilkan trend. Angka indeks di sini adalah angka yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk membandingkan kegiatan ekonomi atau peristiwa, bisa berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu (Supranto, 1992, 101).

Perkembangan IHS dapat ditunjukkan dengan angka bertanda positif berarti ada kenaikan, ada yang stabil dan ditandai dengan angka kenaikan 0, serta penurunan dengan tanda angka negatif. Adanya kenaikan IHS menunjukkan pasar dalam keadaan bergairah. Tidak berubahnya IHS menunjukkan situasi dalam

keadaan stabil. Sedangkan mengalami penurunan berarti kondisi pasar menunjukkan kelesuan. Untuk mengetahui situasi pasar modal secara umum, kita harus mengetahui apa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

IHSG seluruh saham menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Indeks tersebut disajikan untuk periode tertentu. Dalam hal ini mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek. IHSG seluruh saham adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di bursa efek. Maksud dari gabungan seluruh saham ini adalah kinerja saham yang dimasukkan dalam perhitungan seluruh saham yang tercatat di bursa tersebut (Sunariyah, 2003, 126).

4.6. Faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

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

4.6.1. Jumlah Uang Beredar

Penawaran uang atau jumlah uang beredar adalah jumlah uang yang tersedia dalam perekonomian dan dapat digunakan untuk membiayai transaksi-transaksi yang dilakukan dalam masyarakat. Penawaran uang dalam artian sempit yaitu M1, meliputi uang kertas dan logam yang ada dalam

peredaran (uang kartal) dan tabungan giral dalam bank-bank umum perdagangan (komersial). Sedang penawaran uang dalam artian luas yaitu M2, meliputi M1 dan ditambah dengan tabungan masyarakat yang didepositokan dalam bank komersial (Sadono, 1999, 143).

Jumlah uang beredar juga didefinisikan sebagai *stock* uang beredar melalui: jumlah rekening deposito yang dapat dijadikan cek (rekening koran di bank), CD (*certificate of deposit*) di tambah uang kartal (*currency*) yang dipegang masyarakat (Boediono, 1985, 2-5).

$$M_1 = C + DD$$

Diman:

M_1 = jumlah uang beredar

C = uang kartal yang dipegang masyarakat umum di luar bank

DD = uang giral yang diciptakan oleh bank-bank umum

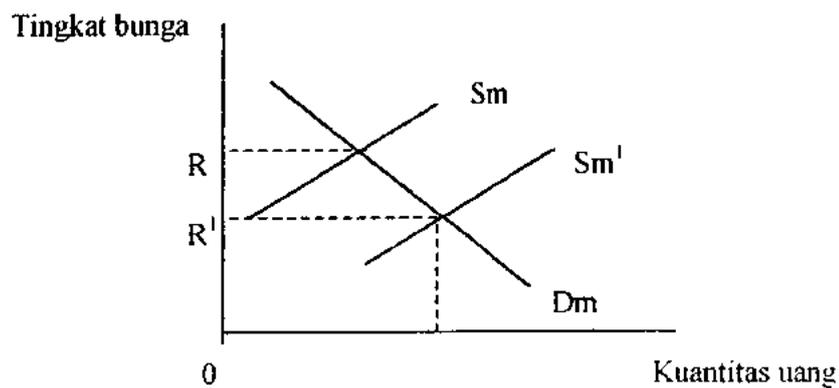
Definisi uang beredar tersebut adalah uang dalam arti sempit. Penciptaan uang atau besarnya uang beredar dalam masyarakat dapat digambarkan sebagai proses pasar. Jumlah uang beredar dapat naik atau turun tergantung hasil tarik menarik antara permintaan dan penawaran uang, tercermin dalam perilaku utama pasar uang tersebut. Semakin banyak uang yang dipegang oleh masyarakat maka kemungkinan Indeks harga saham akan mengalami peningkatan semakin besar. Hal ini dikarenakan semakin banyak uang yang dipegang oleh masyarakat maka semakin besar kemungkinan masyarakat menginvestasikan uangnya dalam bentuk saham untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar.

4.6.2. Tingkat Suku Bunga

Suku bunga adalah persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumberdaya yang digunakan oleh debitur yang dibayarkan kepada kreditur. Unit waktu biasanya dinyatakan dalam satuan tahun atau lebih pendek dari satu tahun (Sunariyah, 2003, 62).

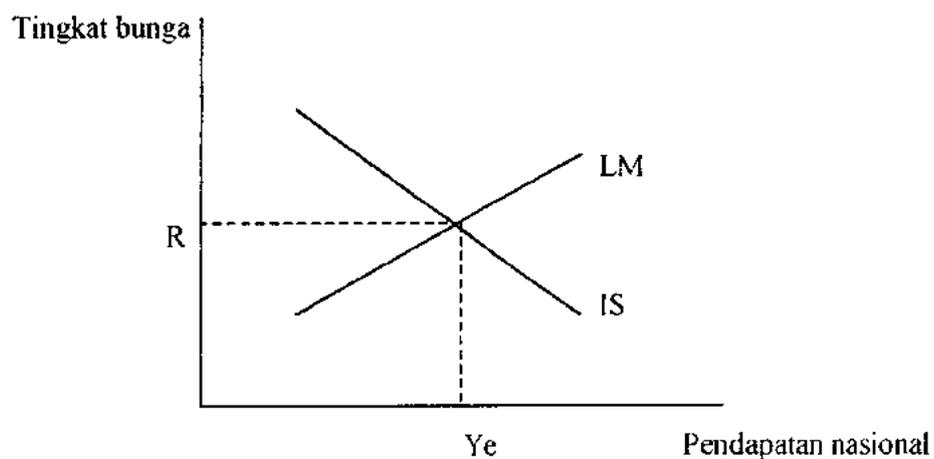
Suku bunga juga diartikan sebagai jumlah tertentu bunga yang harus dibayarkan peminjam kepada pemberi pinjaman atas sejumlah uang tertentu untuk membiayai konsumsi dan investasi (Christopher, 1997, 314). Tingkat bunga ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran dana di pasar uang. Semakin murah biaya peminjaman uang, semakin banyak uang yang akan diminta oleh rumah tangga dan dunia usaha. Semakin tinggi tingkat bunga semakin besar persediaan dana yang dapat dipinjamkan. Tingkat keseimbangan bunga ditentukan oleh perpotongan garis permintaan (D_m) dan tingkat penawaran (S_m), dana yang dapat dipinjamkan tingkat bunga (R). Hal ini dapat dilihat pada gambar 4.1. Secara teori, penguasaan moneter dapat mengawasi tingkat bunga dengan mengubah persediaan uang. Jika jumlah uang naik dari S_m ke S_m^1 maka akan menurunkan keseimbangan tingkat bunga dari R ke R^1 . Sesuai teori Keynes, seorang ekonom Sir John Hicks menyatakan tabungan tidak hanya ditentukan oleh tingkat bunga, tapi juga tingkat pendapatan. Tabungan akan naik jika pendapatan nasional naik. Pendapatan nasional naik jika investasi naik dan investasi cenderung naik jika tingkat bunga turun (Gambar 4.1).

GAMBAR 4.1
TINGKAT KESEIMBANGAN BUNGA



Dari interaksi ini dapat diturunkan kurva IS, yang menunjukkan tingkat bunga keseimbangan di pasar dana investasi pada setiap tingkat pendapatan nasional (Y). Sedang kurva LM menunjukkan tingkat bunga keseimbangan yang terjadi di pasar uang pada setiap tingkat pendapatan (Gambar 4.2).

GAMBAR 4.2
INTERAKSI KURVA IS – LM



Jadi keseimbangan sesungguhnya menurut Hicks adalah tingkat bunga keseimbangan di pasar investasi dan sekaligus merupakan tingkat bunga keseimbangan di pasar uang. Sehingga hubungan antara suku bunga dengan harga saham yaitu, pada umumnya ketika suku bunga turun, maka indeks harga saham akan terdongkrak naik sehingga banyak perusahaan yang mengalihkan sebagian depositonya ke investasi saham (Medpress, 1998, 30-32).

4.6.3. Nilai Kurs Valuta Asing

Valuta asing adalah mata uang asing dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan/membiayai catatan kurs resmi pada bank sentral (Hamdy Hady, 1997, 15). Sedangkan kurs, menunjukkan banyaknya unit mata uang yang dapat di beli atau ditukar dengan satu satuan mata uang lain atau harga suatu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang lain (Martono, 2002, 206). Sedangkan pengertian kurs valuta asing itu sendiri adalah setiap perubahan permintaan dan penawaran valuta asing yang terjadi di bursa valuta asing dan akan mengubah harga / nilai valuta asing (Hamdy Hady, 1997, 47).

Setiap negara memiliki mata uang masing-masing, bank adalah pusat pasar valuta asing, berperan sebagai agen yang mempertemukan pembeli dan penjual valuta asing. Sifat kurs valuta asing tergantung dari sifat pasar. Bila transaksi jual beli valuta asing dapat dilakukan secara bebas di pasar, maka kurs valuta asing berubah sesuai perubahan permintaan dan penawaran (Nopirin, 1996, 73). Sumber-sumber penawaran valuta asing (menghasilkan valuta asing) adalah

ekspor barang dan impor modal. Sedangkan sumber permintaan permintaan valuta asing adalah impor barang dan ekspor modal (Abdul Halim, 2003, 46).

Setiap negara di dunia ini hampir tak ada satupun negara yang bisa menghindari perekonomiannya dari pengaruh pergerakan valuta asing, khususnya terhadap pengaruh US dollar. Pengaruh valuta asing (US dollar) terhadap harga saham di Indonesia dapat dilihat, ketika suku bunga dollar naik maka para investor akan menjual sahamnya untuk di tempatkan di bank dalam bentuk dollar. Sehingga secara otomatis harga saham menjadi turun. Atau dengan kata lain ketika nilai rupiah terhadap US dollar semakin melemah, maka akan mengakibatkan masyarakat lebih condong menanamkan dananya dalam bentuk US dollar. Dampak tersebut memacu kenaikan tingkat inflasi dan lebih besar dampaknya adalah terhadap perusahaan yang memiliki hutang dalam bentuk US dollar, yang pada akhirnya menurunkan tingkat keuntungan perusahaan. Kondisi tersebut akan membuat para investor enggan untuk menanamkan modalnya ke bursa saham, sehingga hal ini akan mempengaruhi perubahan harga saham di bursa efek.

Naiknya nilai mata uang suatu negara dapat ditafsirkan sebagai kuatnya ekonomi negara tersebut sehingga dapat dikatakan bahwa kenaikan nilai mata uang suatu negara secara konvensional akan mendorong naiknya indeks harga saham. Sehingga secara konvensional keduanya mempunyai korelasi positif.

4.7. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian, yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris (Sumadi, 1989, 75).

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Diduga jumlah uang beredar berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap IHSG di BEJ tahun 1999 – 2003.
2. Diduga suku bunga deposito berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap IHSG di BEJ tahun 1999 – 2003.
3. Diduga kurs dollar Amerika berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap IHSG di BEJ tahun 1999 – 2003.
4. Diduga secara bersama-sama jumlah uang beredar, suku bunga deposito, dan kurs dollar Amerika berpengaruh terhadap IHSG di BEJ tahun 1999 – 2003.

BAB V

METODE PENELITIAN

5.1. Jenis dan Sumber Data

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya merupakan data sekunder, yaitu data atau informasi yang dilakukan oleh pihak lain berupa bahan tulisan yang menunjang dan berhubungan dengan penelitian ini, melalui data kurun waktu (*time series*) tahun 1999 – 2003.

Data sekunder diperoleh dari catatan pustaka, laporan yang dibuat oleh instansi atau pemerintah maupun publikasi penerbit seperti :

1. Laporan Keuangan Bank Indonesia
2. Badan Pusat Statistik
3. Badan pengawas pasar modal

5.2. Metode Pengumpulan Data

Metode pencarian dan pengumpulan data dilakukan dengan cara membaca buku-buku literatur, media masa, buletin yang ada hubungannya dengan aspek yang akan diteliti maupun melalui pencatatan angka-angka dan data-data dari berbagai bentuk laporan dan studi kepustakaan.

5.3. Definisi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah IHSG, (sebagai variabel dependen) dan jumlah uang beredar, suku bunga deposito dan kurs dollar

Amerika (sebagai variabel independen). Penjelasan masing-masing variabel adalah sebagai berikut :

a. IHSG

IHSG yaitu indikator untuk mengukur harga saham yang diperdagangkan di bursa efek dengan harga dasar tahun 1989 dimana harga saham dinyatakan dalam satuan rupiah per bulan.

b. Jumlah uang beredar

Jumlah uang beredar yaitu uang kartal dan giral yang beredar di masyarakat, diukur dalam nilai miliar Rupiah per bulan.

c. Suku bunga deposito

Suku bunga deposito yaitu besarnya suku bunga yang ditetapkan oleh bank umum, dalam hal ini digunakan data suku bunga deposito per bulan.

d. Kurs mata uang

Kurs mata uang yaitu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika, dengan dasar tukar kurs tiap bulan, dinyatakan dalam satuan rupiah.

5.4. Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

5.4.1. Metode kualitatif

Yaitu metode mengenai hal-hal yang berhubungan dengan penelitian terhadap pendapat dan tanggapan serta teori-teori yang ada hubungannya dengan masalah penelitian.

5.4.2. Metode kuantitatif

Yaitu metode yang digunakan untuk memecahkan masalah yang akan diteliti melalui analisis berganda, metode ini digunakan untuk menganalisis variabel yang mempengaruhi indeks harga saham gabungan di Indonesia. Untuk mengetahui pengaruh, jumlah uang beredar, suku bunga deposito, dan kurs dollar Amerika. Dalam penelitian ini digunakan model pendekatan PAM (*Partial Adjustment Model*).

Rumusan model yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$IHSG_t = \delta\beta_0 + \delta\beta_1 JUB_t + \delta\beta_2 RATE_t + \delta\beta_3 KURS_t + (1-\delta) IHSG_{t-1} + \delta U_t$$

Keterangan :

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3,$ = Koefisien jangka panjang dan U_t adalah variabel gangguan

δ = Koefisien penyesuaian, dimana $0 < \delta \leq 1$

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan

JUB_t = Jumlah Uang Beredar (miliar rupiah per bulan)

$RATE_t$ = Besarnya Suku Bunga Deposito (persen per bulan)

$KURS_t$ = Besarnya Kurs Dollar Amerika (rupiah per bulan)

t = Waktu (bulan)

5.5. Analisis data

Penelitian ini menggunakan alat analisis model harapan adaptif yaitu model rasionalisasi yang dikemukakan oleh Nerlove sebagai model penyesuaian stok atau penyesuaian parsial PAM (*Partial Adjustment Model*) (Gujarati, 1999, 242).

Model penyesuaian ini mengacu pada model percepatan fleksibel (*flexible accelerator model*) dari teori ekonomi yang mengasumsikan bahwa ada jumlah keseimbangan optimal diinginkan atau jangka panjang yang diperlukan untuk memproduksi hasil (output) tertentu dalam keadaan teknologi tertentu, tingkat tertentu dan seterusnya. Maka dengan model penyesuaian stok dapat untuk menganalisis bentuk hubungan antara jumlah uang beredar, suku bunga deposito, dan kurs dollar Amerika terhadap IHSG di BEJ. Untuk penyederhanaan, diasumsikan bahwa IHSG yang diinginkan (IHSG*) merupakan fungsi linier dari jumlah uang beredar (JUB), suku bunga deposito (RATE), dan kurs dollar Amerika (KURS) sebagai berikut :

$$IHSG^* = \beta_0 + \beta_1 JUB_t + \beta_2 RATE_t + \beta_3 KURS_t + U_t \dots\dots\dots(1)$$

Karena IHSG yang diinginkan tidak dapat diamati secara langsung maka menurut Nerlove mengasumsikan hipotesis berikut ini:

$$IHSG_t - IHSG_{t-1} = \delta (IHSG^*_t - IHSG_{t-1}) \dots\dots\dots(2)$$

Dimana δ sedemikian rupa sehingga $0 < \delta \leq 1$ dikenal sebagai koefisien penyesuaian (*coefficient of adjustment*) dan $IHSG_t - IHSG_{t-1}$ merupakan perubahan yang sebenarnya dan $IHSG^*_t - IHSG_{t-1}$ merupakan perubahan yang diinginkan.

IHSG selalu didasarkan pada IHSG sebelumnya. Namun tidak semua didasarkan pada IHSG sebelumnya, tetapi akan menyesuaikan secara parsial. Jika $\delta = 1$ berarti bahwa IHSG yang sebenarnya sama dengan IHSG yang diharapkan yaitu IHSG yang sebenarnya menyesuaikan diri dengan IHSG. IHSG sebenarnya sama dengan IHSG periode sebelumnya, dengan demikian δ yang diharapkan berada diantara kedua ekstrim ini (0 sampai 1), kondisi yang

demikian ini dinamakan model penyesuaian parsial. Penyesuaian seperti persamaan (2) secara alternatif dapat dijadikan persamaan berikut :

$$IHSG_t = \delta IHSG_t^* + (1 - \delta) IHSG_{t-1} \dots\dots\dots(3)$$

Persamaan ini menunjukkan bahwa IHSG pada periode t merupakan rata-rata tertimbang dari IHSG yang diinginkan pada periode t dan IHSG pada tahun sebelumnya, dimana δ dan $(1 - \delta)$ sebagai bobotnya. Dengan mensubstitusi persamaan (2) dan (3) maka diperoleh persamaan berikut :

$$IHSG_t^* = \delta\beta_0 + \delta\beta_1 JUB_t + \delta\beta_2 RATE_t + \delta\beta_3 KURS_t + (1-\delta) IHSG_{t-1} + \delta U_t$$

Keterangan :

$IHSG_t^*$ = Indeks Harga Saham yang Diharapkan

JUB_t = Jumlah Uang Beredar (miliar rupiah per bulan)

$RATE_t$ = Besarnya Suku Bunga Deposito (persen per bulan)

$KURS_t$ = Besarnya Kurs Valuta Asing (rupiah per bulan)

δ = Koefisien sebelumnya β_0 adalah konstan

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan Sebelumnya

$\beta_1\beta_2\beta_3$ = Parameter (koefisien regresi) dan U_t adalah Variabel pengganggu.

t = Waktu (bulan)

5.6. Pengujian Hipotesis

5.6.1. Uji t statistik

Hubungan antara tiap variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen.

Hipotesis positif : $H_0 : \beta_i \leq 0$; $H_a : \beta_i > 0$

Hipotesis negatif : $H_0 : \beta_i \geq 0$; $H_a : \beta_i < 0$

$i = 1, 2, 3 \dots n$

Hipotesis tersebut berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Jika t hitung $<$ t tabel berarti hipotesis diterima. Artinya tidak ada hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen atau variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen. Jika t hitung $>$ t tabel berarti hipotesis ditolak. Artinya ada hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen atau variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

5.6.2. Uji F statistik

Hubungan antara tiap-tiap variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen.

$H_0 : \beta_i = 0$ $i = 1, 2, 3, \dots n$

Hipotesis tersebut berarti variabel independen secara keseluruhan tidak mempengaruhi variabel dependen.

$H_a : \beta_i \neq 0$ $i = 1, 2, 3, \dots n$

Hipotesis tersebut berarti variabel independen secara keseluruhan mempengaruhi variabel dependen. Jika F hitung $<$ F tabel berarti bahwa hipotesis diterima. Artinya tidak ada hubungan antara variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Jika F hitung $>$ F tabel berarti hipotesis ditolak. Artinya ada hubungan antara variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen.

5.6.3. Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau R^2 untuk mengukur proporsi atau presentase variabel total dalam variasi variabel tidak bebas yang dijelaskan oleh variabel bebas. (Gujarati, 1999, 45). Sesuai dengan definisi tersebut maka rumusnya adalah sebagai berikut :

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS}$$

Dimana :

ESS adalah Jumlah kuadrat yang dijelaskan.

TSS adalah Jumlah kuadrat total yang merupakan penjumlahan dari ESS dan jumlah kuadrat residual (RSS).

R^2 terletak antara 0 dan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$), artinya semakin tinggi nilai R^2 (mendekati 1 atau 100%) maka hasil perhitungan akan semakin baik dan kedudukan garis regresi dari model yang digunakan semakin tepat atau ada hubungan antara variabel tak bebas dengan variabel yang menjelaskan. Demikian pula sebaliknya.

5.6.4. Uji Linieritas

Uji linieritas digunakan untuk melihat apakah spesifikasi model yang kita gunakan sudah benar atau belum (Aliman, 2000, 39). Untuk melakukan pengujian maka digunakan metode Ramsey Reset yaitu dengan metode kuadrat. Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : Regresi model yang diuji adalah kuadrat

H_a : Regresi model yang diuji adalah tidak kuadrat (linier)

Dengan kriteria, dengan menggunakan $\alpha = 5\%$ jika F hitung signifikan ($\text{prob} < 0,05$) maka H_0 diterima (regresinya adalah kuadratik). Dan jika F hitung tidak signifikan ($\text{prob} > 0,05$) maka H_0 ditolak (regresi model yang diuji adalah tidak kuadratik atau linier).

5.6.5. Uji Normalitas

Dalam uji normalitas ini asumsi yang dibuat mengenai distribusi probabilitas dari gangguan hanyalah bahwa faktor pengganggu mempunyai nilai rata-rata yang diharapkan adalah sama dengan nol, tidak berkorelasi dan mempunyai varian yang konstan (Aliman, 2000, 35). Sedangkan pedoman yang digunakan adalah apabila nilai Jarque-Bera $>$ dibandingkan dengan nilai $\chi^2_{\text{-tabel}}$ (dengan $\alpha = 5\%$) atau $\text{prob} < 0,05$, maka hipotesis yang menyatakan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal ditolak. Dan apabila nilai Jarque-Bera $<$ dibandingkan dengan nilai $\chi^2_{\text{-tabel}}$ (dengan $\alpha = 5\%$) atau $\text{prob} > 0,05$, maka hipotesis yang menyatakan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal diterima.

5.6.6. Asumsi klasik

Yaitu untuk mengukur validitas estimasi regresi majemuk dengan melihat ada tidaknya :

5.6.6.1. Autokorelasi

Autokorelasi yaitu terdapatnya hubungan antara data dalam satu variabel atau terdapatnya hubungan dalam serial residual yang dihasilkan dari

estimasi model empirik dengan residual pada periode sebelumnya. Jika dalam suatu model empirik terdapat autokorelasi maka model tersebut bisa dikatakan tidak valid. Oleh karena akibat yang dihasilkan dari terdapatnya autokorelasi adalah varian residual tinggi. Akibatnya dapat menurunkan nilai t, F statistik dan koefisien determinasi (R^2) sehingga secara otomatis uji statistik dalam model tersebut tidak valid. Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi digunakan uji Durbin-Watson. Dengan melihat angka uji Durbin-Watson (d) pada hasil regresi untuk membandingkan pada Durbin-Watson pada tabel (Gujarati, 1999, 217) dengan syarat ,

Jika hipotesis H_0 adalah tidak ada serial korelasi positif, maka :

$$d < d_L \quad : \text{menolak } H_0$$

$$d > d_U \quad : \text{tidak menolak } H_0$$

$$d_U \leq d \leq d_L \quad : \text{pengujian tidak meyakinkan}$$

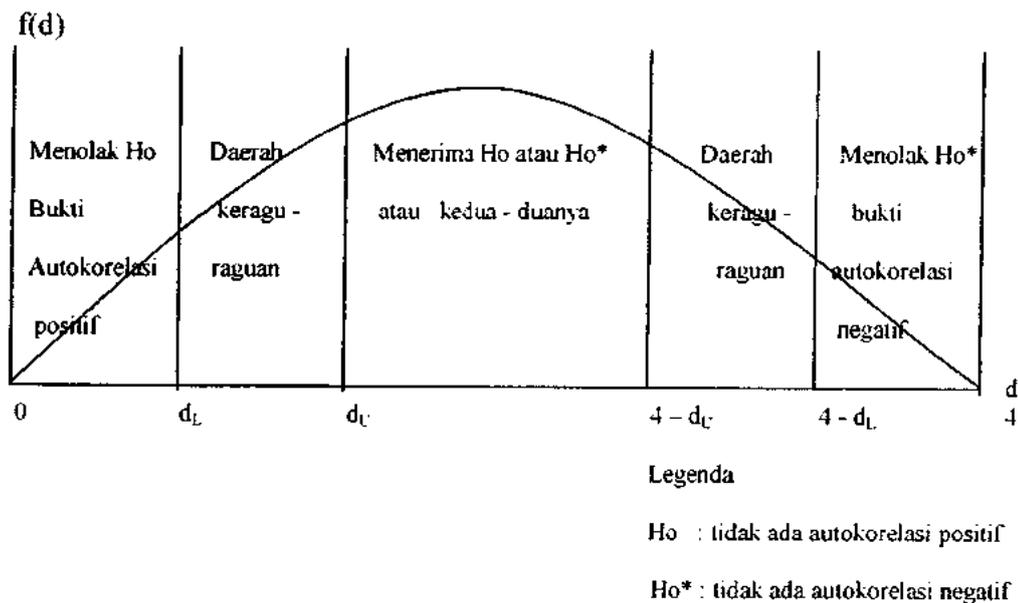
Jika hipotesis nol H_0 adalah tidak ada serial korelasi negatif, maka :

$$d > 4 - d_L \quad : \text{menolak } H_0$$

$$d > 4 - d_U \quad : \text{tidak menolak } H_0$$

$$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L \quad : \text{pengujian tidak meyakinkan}$$

GAMBAR 5.1
STATISTIK DURBIN – WATSON



5.6.6.2. Multikolinieritas

Multikolinieritas yaitu suatu keadaan dimana satu atau lebih variabel independen dinyatakan sebagai kombinasi linier variabel independen lainnya. Salah satu cara untuk mengetahui adanya multikolinieritas adalah dengan langkah pengujian terhadap masing-masing variabel independen. (Gujarati, 1999, 157 - 158). Uji ini pada dasarnya digunakan untuk menguji apakah ada hubungan linier diantara variabel-variabel dalam model regresi. Salah satu cara untuk mendeteksi masalah multikolinieritas dalam empiris adalah dengan menggunakan korelasi parsial (*examination of partial correlations*). Metode ini disarankan oleh Farrar dan Glauber (1967) (Aliman, 2000, 23). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas antara satu variabel dengan variabel yang lainnya yaitu dengan cara membandingkan antara nilai r^2 variabel

dengan R^2 dari model. Bila $r^2 < R^2$ maka tidak terjadi multikolinieritas antara variabel independen.

5.6.6.3. Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi apabila variabel gangguan mempunyai varian yang tidak sama untuk semua observasi atau pengamatan atas variabel bebas (Aliman, 2000, 45). Dalam penelitian ini digunakan uji white untuk melihat ada tidaknya heteroskedastisitas. Pedoman dari penggunaan model white adalah menolak hipotesis yang mengatakan bahwa terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model empiris yang sedang diestimasi, jika nilai R^2 hasil regresi dikalikan dengan jumlah data (n) atau ($n \cdot R^2 = \chi^2_{\text{tabel}}$) lebih kecil dibandingkan dengan χ^2_{tabel} .

BAB VI

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

6.1 Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan data *time series* atau data runtun waktu sebanyak 60 observasi, yaitu mulai Januari 1999 sampai dengan Desember 2003. Data diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS) dan Laporan Keuangan Bank Indonesia berbagai tahun penerbitan.

Penelitian ini menggunakan tiga variabel idependen, yaitu Jumlah Uang Beredar (JUB), tingkat suku bunga deposito, dan kurs valuta dollar Amerika, sedangkan variabel dependennya adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Data IHSG diambil dari data akhir bulan IHSG tiap bulannya. Data jumlah uang beredar yang digunakan adalah M1 (uang Kartal ditambah uang Giral) dalam satuan miliar rupiah per bulan. Data tingkat suku bunga yang digunakan adalah tingkat suku bunga deposito satu bulan, dalam satuan persen per bulan. Data kurs dollar Amerika yang digunakan adalah kurs tengah dollar Amerika terhadap Rupiah, dalam satuan rupiah per bulan.

6.2. Analisis Data

Analisis data ini dimaksudkan untuk mengetahui berapa besar pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), tingkat suku bunga deposito dan kurs valuta asing dollar Amerika terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Proses pengolahan data dilakukan dengan bantuan komputer dalam paket program

Eviews 3.0, sedangkan operasi menggunakan *Parsial Adjustment Model* (PAM).

Hasil pengolahan data dapat dilihat pada Tabel 6.1.

TABEL 6.1
HASIL ANALISIS REGRESI PAM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	141.9627	47.32034	3.000035	0.0041
JUB	0.238223	0.117125	2.033932	0.0468
RATE	-1.407615	0.609103	-2.310964	0.0246
KURS	-0.004802	0.003003	-1.599302	0.1155
IHSG_1	0.788468	0.067194	11.73416	0.0000
R-squared	0.925831	Mean dependent var		525.9718
Adjusted R-squared	0.920437	S.D. dependent var		71.69008
S.E. of regression	20.22153	Akaike info criterion		8.931028
Sum squared resid	22490.07	Schwarz criterion		9.105557
Log likelihood	-262.9309	F-statistic		171.6382
Durbin-Watson stat	1.763124	Prob(F-statistic)		0.000000

Sumber : Data Diolah

Dengan menggunakan model :

$$IHSG_t = \delta\beta_0 + \delta\beta_1 JUB_t + \delta\beta_2 RATE_t + \delta\beta_3 KURS_t + (1-\delta) IHSG_{t-1} + \delta U_t$$

$$IHSG = 141.9626842 + 0.238223449 JUB - 1.407615 RATE - 0.004802 KURS \\ + 0.788468 IHSG_1$$

6.3. Pengujian Statistik

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui dapat atau tidaknya model yang dipakai sebagai penduga secara statistik maka diadakan uji t, yaitu pengujian terhadap variabel independen secara parsial (individu) dan uji F yaitu merupakan pengujian terhadap variabel independen secara serempak untuk melihat tingkat signifikansi kesalahan variabel independen terhadap variabel dependen serta koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase total variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independennya.

6.3.1. Pengujian Secara Parsial

Pengujian secara parsial kita lakukan dengan menggunakan uji t satu sisi (*one tail signifiican*) terhadap masing-masing variabel. Kita dapat memperoleh t hitung dari masing-masing variabel penjelas, dilakukan antara lain :

$$T \text{ tabel} = t_{\alpha} ; df = n - k$$

Ket:

α : *level of signifiican*

k : jumlah parameter

n : jumlah data

a. Variabel Jumlah Uang Beredar

1. Hipotesis yang digunakan

Ho : $\beta_1 \leq 0$, maknanya variabel Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

$H_a : \beta_1 > 0$, maknanya variabel Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap variabel dependen.

2. Dengan menggunakan $\alpha = 5\%$ (satu sisi)

t tabel (α ; n-k)

t tabel (0.05; 55) = 1,684

t hitung = 2,034

Berdasarkan keterangan di atas t hitung lebih besar dari t tabel pada uji satu sisi, maka menolak H_0 artinya variabel JUB berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Sehingga semakin banyak uang beredar maka akan mendorong perekonomian dan dapat meningkatkan Indeks Harga Saham Gabungan.

- b. Variabel Tingkat Suku Bunga

1. Hipotesis yang digunakan

$H_0 : \beta_2 \leq 0$, maknanya variabel Tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

$H_a : \beta_2 > 0$, maknanya variabel Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap variabel dependen.

2. Dengan menggunakan $\alpha = 5\%$ (satu sisi)

t tabel (α ; n-k)

t tabel (0.05; 55) = 1,684

t hitung = -2,311

Berdasarkan keterangan di atas t hitung lebih besar dari t tabel pada uji satu sisi, maka menolak H_0 artinya variabel tingkat suku bunga

deposito berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Semakin tinggi tingkat suku bunga deposito maka akan mendorong para investor mengalihkan sebagian depositonya ke bank, sehingga hal ini dapat menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan.

c. Variabel Kurs US Dollar

1. Hipotesis yang digunakan

$H_0 : \beta_3 \leq 0$, maknanya variabel Kurs US Dollar tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

$H_a : \beta_3 > 0$, maknanya variabel Kurs US Dollar berpengaruh terhadap variabel dependen.

2. Dengan menggunakan $\alpha = 5\%$ (satu sisi)

t tabel (α ; n-k)

t tabel (0.05; 55) = 1,684

t hitung = -1,599

Berdasarkan keterangan di atas t hitung lebih kecil dari t tabel pada uji satu sisi, maka menerima H_0 artinya variabel kurs US Dollar tidak signifikan dan negatif terhadap IHSG.

d. Variabel IHSG bulan sebelumnya

1. Hipotesis yang digunakan

$H_0 : \beta_4 \leq 0$, maknanya variabel IHSG bulan sebelumnya tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

$H_a : \beta_4 > 0$, maknanya variabel IHSG bulan sebelumnya berpengaruh terhadap variabel dependen.

2. Dengan menggunakan $\alpha = 5\%$ (satu sisi)

t tabel (α ; n-k)

t tabel (0.05; 55) = 1,684

t hitung = 11,734

Berdasarkan keterangan di atas t hitung lebih besar dari t tabel pada uji satu sisi, maka menolak H_0 artinya variabel IHSG_1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Sehingga besarnya Indeks Harga Saham Gabungan sekarang (yang diharapkan) juga dipengaruhi oleh besarnya Indeks Harga Saham Gabungan bulan sebelumnya.

6.3.2. Pengujian Secara Serempak

Pengujian ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji F (analisis Variance). Langkah-langkah pengujian F test :

1. Hipotesis yang digunakan

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$, maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

2. Dengan menggunakan $\alpha = 5\%$ (satu sisi)

F tabel (α ; k-1; n-k)

F tabel (0,05; 4; 55) = 2,54

F hitung = 171,6382

Berdasarkan keterangan di atas F hitung lebih besar dari F tabel yaitu 171,6382 lebih besar dari 2,54 , maka menolahkan H_0 yang berarti bahwa variabel independen (jumlah uang beredar, tingkat suku bunga deposito, kurs dollar Amerika, dan IHSG bulan sebelumnya) mempengaruhi secara bersama-sama terhadap variabel dependen (IHSG).

6.3.3. Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau R^2 digunakan untuk mengukur proporsi atau prosentase variabel total dalam variasi variabel tidak bebas yang dijelaskan oleh variabel bebas. Atau juga digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Nilai R^2 sebesar 0,926 artinya 92,6 % IHSG dipengaruhi oleh jumlah uang beredar, tingkat suku bunga deposito, kurs dollar Amerika dan IHSG bulan sebelumnya. Sedangkan sisanya yaitu 7,4 % dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian.

6.4. Uji Linieritas

Uji linieritas menggunakan metode Ramsey Reset yaitu dengan metode kuadratik. Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : Regresi model yang diuji adalah kuadratik

H_a : Regresi model yang diuji adalah tidak kuadratik (linier)

Dengan kriteria, dengan menggunakan $\alpha = 5\%$ jika F hitung signifikan ($\text{prob} < 0,05$) maka H_0 diterima (regresinya adalah kuadratik) (Aliman, 2000, 196).

Sehingga dapat di simpulkan, karena F hitung = 3,09 dan F tabel = 2,54 (F hitung > F tabel) atau $\text{prob} = 0,084$ dan $\alpha = 0,05$ ($\text{prob} > 0,05$), maka H_0 ditolak yang berarti bahwa regresi model yang diuji adalah tidak kuadrat (linier).

6.5. Uji Normalitas

Uji normalitas ini pedoman yang digunakan adalah apabila nilai Jarque-Bera > dibandingkan dengan nilai $\chi^2_{\text{-tabel}}$ (dengan $\alpha = 5\%$) atau $\text{prob} < 0,05$, maka hipotesis yang menyatakan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal ditolak dan sebaliknya. Oleh karena Jarque-Bera < $\chi^2_{\text{-tabel}}$ ($4,618 < 15,507$) atau $\text{prob} 0,09 > 0,05$ maka tidak ada beda antara distribusi frekuensi observasi dengan harapan sehingga distribusi residualnya normal (Aliman, 2000, 194).

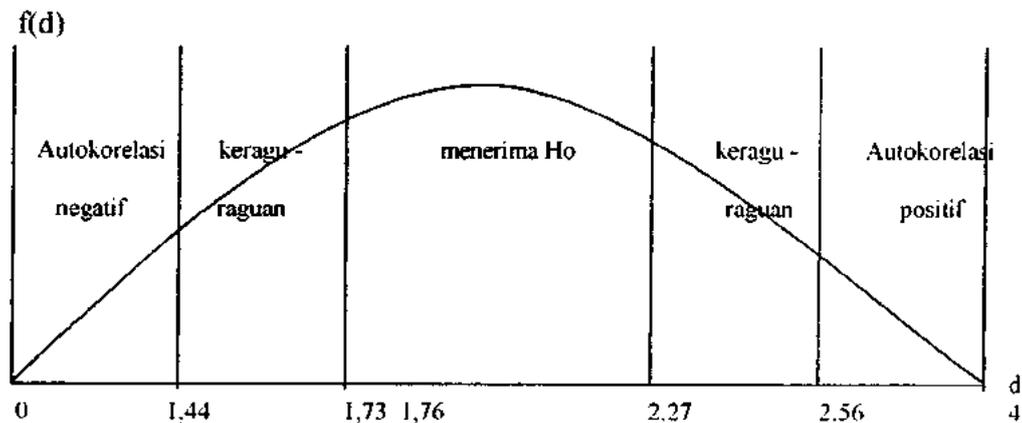
6.6. Uji Asumsi Klasik

6.6.1. Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi jika terdapat hubungan antara data dalam satu variabel atau terdapatnya hubungan dalam serial residual yang dihasilkan dari estimasi model empirik dengan residual pada periode sebelumnya. Untuk mengetahui terdapat atau tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji Durbin Watson Test, yang ditunjukkan oleh Gambar 6.1.

Nilai Durbin-Watson dari hasil analisis adalah sebesar 1,76 yang dalam grafik berikut berada di daerah penerimaan H_0 . Sehingga bisa dikatakan bahwa dalam model ini tidak terdapat Autokorelasi.

GAMBAR 6.1
GRAFIK Uji STATISTIK DURBIN – WATSON



6.6.2. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan keadaan dimana satu atau lebih variabel independen dapat dinyatakan sebagai kombinasi linier dari variabel independen yang satu dengan variabel independen yang lainnya. Uji ini pada dasarnya digunakan untuk menguji apakah ada hubungan linier diantara variabel-variabel dalam model regresi. Salah satu cara untuk mendeteksi masalah multikolinieritas dalam empiris adalah dengan menggunakan korelasi parsial (*examination of partial correlations*). Metode ini disarankan oleh Farrar dan Glauber (1967) (Aliman, 2000, 23). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas antara satu variabel dengan variabel yang lainnya yaitu dengan cara membandingkan antara nilai r^2 variabel dengan R^2 dari model. Bila $r^2 < R^2$ maka tidak terjadi multikolinieritas antara variabel independen seperti pada tabel 6.2.

TABEL 6.2
UJI MULTIKOLINIERITAS

Variabel	r^2	R^2	Perbandingan	Multikolinieritas
JUB terhadap RATE, KURS, IHSG-1	0,526053	0,925831	$r^2 < R^2$	tidak ada
RATE terhadap JUB, KURS, IHSG-1	0,598324	0,925831	$r^2 < R^2$	tidak ada
KURS terhadap JUB, RATE, IHSG-1	0,154781	0,925831	$r^2 < R^2$	tidak ada
IHSG-1 terhadap JUB, RATE, KURS	0,692758	0,925831	$r^2 < R^2$	tidak ada

Sumber : Data diolah

6.6.3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi apabila variabel gangguan mempunyai varian yang tidak sama untuk setiap observasi. Dalam penelitian ini digunakan uji white untuk melihat ada tidaknya heteroskedastisitas. Dengan derajat kepercayaan $\alpha = 5\%$, besarnya nilai R^2 hasil regresi dikalikan dengan jumlah data (n) atau ($n \cdot R^2 = \chi^2_{\text{hitung}}$) lebih kecil dibandingkan dengan χ^2_{tabel} . Hasil dari uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 6.3.

Berdasarkan tabel di atas ini nilai Obs* R- Squared yaitu hasil regresi dikalikan dengan jumlah data (n) dengan derajat kepercayaan $\alpha = 5\%$ atau ($n \cdot R^2 = \chi^2_{\text{hitung}}$) lebih kecil dibandingkan dengan χ^2_{tabel} . Dimana χ^2_{tabel} ($\alpha = 0,05$, $df = 8$) sebesar 15,507. Sedangkan χ^2_{hitung} sebesar 12,377. Dari hasil keterangan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa variabel - variabel

independen tidak terkena heteroskedastisitas hal ini dikarenakan $\chi^2_{hitung} <$

χ^2_{tabel} .

TABEL 6.3
UJI HETEROSKEDASTISITAS

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-10677.94	8034.077	-1.329082	0.1897
JUB	-81.53373	70.17272	-1.161901	0.2507
JUB^2	0.232701	0.220683	1.054459	0.2966
RATE	-117.9374	145.8545	-0.808596	0.4225
RATE^2	1.485154	2.875578	0.516471	0.6078
KURS	1.772063	1.243318	1.425269	0.1602
KURS^2	-9.42E-05	6.72E-05	-1.401307	0.1672
IHSG_1	45.57860	38.02395	1.198681	0.2362
IHSG_1^2	-0.046315	0.035574	-1.301921	0.1988

F-statistic	1.656911	Probability	0.132146
Obs*R-squared	12.37746	Probability	0.135140

Sumber : Data diolah

6.7. Hasil Estimasi Data

Penelitian ini menggunakan Model Penyesuaian Parsial / PAM maka diestimasi dalam jangka pendek dan jangka panjang. Alasan penggunaan PAM dalam jangka pendek karena IHSG tidak hanya dipengaruhi oleh IHSG bulan sekarang tetapi juga dipengaruhi IHSG bulan sebelumnya. Dan dari pengujian-pengujian yang dilakukan, ternyata hasil estimasi tidak terkena atau melanggar asumsi klasik. Sehingga dari estimasi data diperoleh data sebagai berikut :

TABEL 6.4
HASIL ANALISIS DATA

variabel	coefisien	std.Error	t-Statistik	Kesimpulan
C	141.9627	47.32034	3.000035	Signifikan
JUB	0.238223	0.117125	2.033932	Signifikan
RATE	-1.407615	0.609103	-2.310964	Signifikan
KURS	-0.004802	0.003003	-1.599302	tidak Signifikan
IHSG-1	0.788468	0.067194	11.73416	Signifikan

R2	0.925831
Adj R-squared	0.920437
D-W statistik	1.763124
F. statistik	171.6382

Sumber : Data diolah

Dari hasil analisis data pada tabel di atas diperoleh hasil persamaan jangka pendek sebagai berikut :

$$\text{IHSG} = 141,9627 + 0,238223 \text{ JUB} - 1,407615 \text{ RATE} - 0,004802 \text{ KURS} + 0,788468 \text{ IHSG}_1$$

Hasil estimasi tersebut adalah untuk estimasi jangka pendek. Sedang untuk estimasi jangka panjang, maka perlu dihitung dahulu koefisien jangka panjang PAM nya diperoleh sebagai berikut :

$$\text{Koefisien jangka panjang} = \text{koefisien jangka pendek} : (1 - \text{koefisien penyesuaian})$$

$$\text{Koefisien penyesuaian sebesar } \delta = 1 - 0,788468 = 0,211532$$

Sehingga diperoleh persamaan jangka panjang sebagai berikut :

$$\text{IHSG}^* = 671,1168996 + 1,126179491 \text{ JUB} - 6,654383261 \text{ RATE} - 0,02270105705 \text{ KURS}$$

Hasil estimasi jangka pendek, dengan tingkat kepercayaan 95% tanda parameter koefisien untuk :

1. Nilai koefisien konstanta sebesar 141,9627 memberikan arti bahwa jika JUB, suku bunga deposito, kurs dollar Amerika dan IHSG_{-1} tetap, maka IHSG akan mengalami kenaikan sebesar 141,9627 poin.
2. Pendugaan terhadap koefisien JUB adalah positif, berarti jika JUB meningkat sebesar 1 miliar rupiah dampaknya akan menaikkan IHSG sebesar 0,2382 poin.
3. Pendugaan terhadap koefisien suku bunga deposito adalah negatif berarti jika tingkat suku bunga deposito meningkat sebesar 1% per bulan dampaknya akan menurunkan IHSG sebesar 1,4076 poin.
4. Pendugaan terhadap koefisien IHSG bulan sebelumnya adalah positif berarti jika IHSG bulan sebelumnya meningkat sebesar 1 poin dampaknya akan menaikkan IHSG sebesar 0,7885 poin.

Hasil estimasi jangka panjang, dengan tingkat kepercayaan 95% tanda parameter koefisien untuk :

1. Nilai koefisien konstanta sebesar 671,1169 memberikan arti bahwa jika JUB, suku bunga deposito dan kurs dollar Amerika tetap, maka IHSG akan mengalami kenaikan sebesar 671,1169 poin.

2. Pendugaan terhadap JUB adalah positif berarti jika JUB meningkat sebesar 1 miliar rupiah dampaknya akan menaikkan IHSG sebesar 1,1262 poin.
3. Pendugaan terhadap suku bunga deposito adalah negatif berarti jika tingkat suku bunga deposito meningkat sebesar 1% per bulan dampaknya akan menurunkan IHSG sebesar 6,6544 poin.

6.8. Pembahasan

Hasil estimasi dan pengujian serta pengujian asumsi klasik yang telah dilakukan ternyata hasil estimasi IHSG di Indonesia dengan model PAM terbukti linier, berdistribusi normal, tidak terdapat autokorelasi, heteroskedastisitas dan multikolinieritas. Sehingga hasil estimasi dapat diimplikasikan lebih lanjut:

1. Variabel pertama menyatakan bahwa besar kecilnya IHSG di Indonesia dipengaruhi secara bersama-sama oleh variabel jumlah uang beredar, suku bunga, kurs dollar Amerika dan IHSG bulan sebelumnya terbukti. Hal ini dapat dilihat dari pengujian secara serempak yang telah dilakukan, ternyata $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($171,64 > 2,54$). Hal ini berarti secara bersama-sama variabel-variabel jumlah uang beredar, suku bunga, kurs dollar Amerika dan IHSG bulan sebelumnya mempengaruhi IHSG di Indonesia secara signifikan. Selain itu dengan melihat besarnya angka determinasi (R^2) = 0,9258 menunjukkan bahwa variabel-variabel independen tersebut mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 92 persen.

2. Variabel jumlah uang beredar secara statistik positif dan signifikan mempengaruhi IHSG di Indonesia, terbukti dan sesuai dengan hipotesis. Ini berarti IHSG dipengaruhi oleh jumlah uang beredar. Apabila jumlah uang beredar meningkat maka akan mendorong perekonomian selanjutnya akan meningkatkan IHSG.
3. Variabel suku bunga deposito secara statistik negatif dan signifikan mempengaruhi IHSG di Indonesia, terbukti dan sesuai dengan hipotesis. Ini berarti IHSG dipengaruhi oleh suku bunga deposito. Apabila suku bunga deposito meningkat maka investor cenderung untuk menyimpan uangnya di bank, hal ini dikarenakan keuntungan yang diperoleh lebih besar di bandingkan jika uang disimpan dalam bentuk saham. Sehingga adanya kenaikan suku bunga deposito akan mengakibatkan IHSG turun.
4. Variabel kurs dollar Amerika tidak mempengaruhi IHSG di Indonesia, karena dalam kenyataan antara transaksi pada *stock exchange* dan *currency exchange* berjalan sendiri-sendiri. Adanya kebijakan-kebijakan yang dilakukan bank sentral dalam upayanya menjaga nilai tukar mata uang ataupun adanya isu-isu politik maupun keamanan dalam maupun luar negeri akan mengakibatkan kurs valas tidak stabil. Hal ini dikarenakan kurs valas sangat sensitif terhadap pengaruh fundamental (adanya ketidak stabilan ekonomi) maupun faktor-faktor non ekonomi. Faktor non ekonomi berpengaruh pada kinerja mata uang rupiah. Ketidak amanan situasi dalam negeri merupakan salah satu faktor yang tidak dapat dijelaskan implikasinya terhadap kemerosotan rupiah. Selain itu,

ketidakpastian hukum, adanya pergantian presiden di Indonesia serta kondisi Indonesia pasca krisis moneter yang masih menyisakan imbas, telah mengakibatkan para investor enggan untuk menanamkan modalnya. Sedangkan dalam transaksi *stock exchange* akan lebih memperhatikan pergerakan tingkat suku bunga. Dimana kenaikan suku bunga dalam mata uang dollar akan mendorong banyak investor menjual sahamnya untuk ditempatkan di bank dalam bentuk mata uang dollar untuk mengambil keuntungan dari kenaikan tingkat suku bunga, sehingga hal ini akan mengakibatkan IHSG menjadi turun.

5. Variabel IHSG bulan sebelumnya secara statistik positif dan signifikan mempengaruhi IHSG di Indonesia. Ini berarti IHSG dipengaruhi oleh IHSG bulan sebelumnya. Apabila IHSG bulan sebelumnya meningkat maka IHSG di Indonesia juga akan mengalami kenaikan.

BAB VII

SIMPULAN DAN IMPLIKASI

7.1. Simpulan

Berdasarkan dari hasil studi dan analisis yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan pengujian serempak dengan menggunakan uji F menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama mampu mempengaruhi variabel dependen, artinya jumlah uang beredar, suku bunga, kurs dollar Amerika dan IHSG bulan sebelumnya secara serempak mempunyai pengaruh nyata terhadap IHSG di Indonesia.
2. Berdasarkan pengujian secara parsial dengan menggunakan uji t terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi IHSG di Indonesia dapat disimpulkan sebagai berikut :
 - Jumlah uang beredar mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari t hitung yang lebih besar dari t tabel ($2,034 > 1,684$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga hipotesa nilai jumlah uang beredar mempengaruhi secara signifikan dan positif terhadap IHSG di Indonesia terbukti. Koefisien jumlah uang beredar sebesar 0,2382 mengindikasikan pengaruh dari jumlah uang beredar terhadap IHSG di Indonesia. Setiap peningkatan 1 miliar rupiah jumlah

uang beredar, maka akan meningkatkan IHSG sebesar 0,2382 poin.

- Suku bunga deposito mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG di Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari t hitung yang lebih besar dari t tabel ($2,311 > 1,684$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga hipotesa nilai suku bunga deposito mempengaruhi secara signifikan dan negatif terhadap IHSG di Indonesia terbukti. Koefisien suku bunga deposito sebesar -1,4076 mengindikasikan pengaruh dari suku bunga deposito terhadap IHSG di Indonesia. Setiap peningkatan 1 persen suku bunga deposito, maka akan menurunkan IHSG sebesar 1,4076 poin.
- Nilai koefisien kurs valuta asing tidak berpengaruh terhadap IHSG di Indonesia.
- IHSG bulan sebelumnya mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari t hitung yang lebih besar dari t tabel ($11,734 > 1,684$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga hipotesa nilai IHSG bulan sebelumnya mempengaruhi secara signifikan dan positif terhadap IHSG di Indonesia terbukti. Koefisien IHSG bulan sebelumnya sebesar 0,7885 mengindikasikan pengaruh dari IHSG bulan sebelumnya terhadap IHSG di Indonesia. Setiap peningkatan 1 poin

IHSG bulan sebelumnya, maka akan menaikkan IHSG sebesar 0,7885 poin.

3. Hasil uji linieritas diketahui bahwa persamaan IHSG di Indonesia, pada model yang digunakan terbukti linier. Begitu pula dengan uji normalitas diketahui bahwa data yang digunakan berdistribusi normal.
4. Hasil uji asumsi klasik diketahui bahwa persamaan IHSG di Indonesia, pada model yang digunakan dalam penentuan lulus uji autokorelasi, heteroskedastisitas dan multikolinieritas.

7.2. Implikasi

Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia dari tahun ke tahun mengalami peningkatan, hal ini disebabkan semakin banyaknya investor dalam negeri maupun luar negeri yang tertarik untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Salah satu faktor yang menyebabkan para investor tertarik menanamkan modalnya bentuk saham adalah keadaan perekonomian Indonesia yang semakin membaik, kegiatan bursa saham Indonesia yang semakin semarak dengan semakin banyaknya perusahaan-perusahaan emiten yang *go publik*.

Kebijakan - kebijakan yang dapat meningkatkan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia antara lain :

1. Dengan menjalankan kebijakan moneter yang dilakukan pemerintah dengan meningkatkan suku bunga, diharapkan tidak akan mengakibatkan pemindahan dana masyarakat dari bentuk saham ke dalam bentuk deposito di bank yang berlebihan sehingga dapat mengakibatkan harga saham mengalami penurunan.

2. Dalam mengambil langkah pengetatan likuiditas pemerintah diharapkan lebih memperhatikan efek yang ditimbulkan akibat ketatnya uang beredar. Karena akibat dari ketatnya jumlah uang beredar menyebabkan lesunya transaksi saham.