

**PENGARUH FAKTOR MAKRO EKONOMI
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI



Ditulis oleh

Nama : Mursida Jeffri

Nomor Mahasiswa : 02311363

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2006

**PENGARUH FAKTOR MAKRO EKONOMI
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

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 : Mursida Jeffri

Nomor Mahasiswa : 02311363

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2006

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu 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 disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, Maret 2006

Penulis,

Mursida Jeffri

PENGARUH FAKTOR MAKRO EKONOMI
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
DI BURSA EFEK JAKARTA



Ditulis oleh

Nama : Mursida Jeffri

Nomor Mahasiswa : 02311363

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 18 April 2006

Telah disetujui dan disahkan oleh dosen pembimbing

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'M' and 'T' followed by a long horizontal line that extends to the right.

Drs. Murdiyono Tri Widodo, M.Si

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH FAKTOR MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM
GABUNGAN DI BURSA EFEK JAKARTA**

Disusun Oleh: **MURSIDA JEFFRI**
Nomor mahasiswa: **02311363**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 18 April 2006

Penguji/Pemb. Skripsi: Drs. Murdiyono Triwidodo, M.Si

Penguji : Dra. Kartini, M.Si



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Dr. Suwarsono, MA

MOTTO

"Everything is possible with inspiration, hard working and praying"

*"Sempurna karena empat : sempurna ilmu karena amal, sempurna agama karena taqwa,
sempurna akal karena niat, sempurna kehormatan diri karena wibawa"*

(Prof. Dr. HAMKA)

"Hanya orang yang berani gagal total akan meraih keberhasilan total."

(John. F. Kennedy)

*"Ketika kamu mempekerjakan orang yang lebih pintar dari kamu, maka kamu membuktikan
bahwa kamu lebih pintar dari mereka"*

(R. H. Grand)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan Menyebut Asma Allah

Yang maha Pengasih

Yang Maha Penyayang



Karya ini ku persembahkan untuk orang-orang yang selama ini telah menyayangi dengan sepenuh hati, untuk:

- ❖ *Bapak dan Ibu tercinta dengan penuh rasa hormat, hatur nuhun atas doanya, nasihat dan kasih sayang yang tercurahkan selama ini*
- ❖ *Jelan, Ani, Yuyun, Epi, dan Mulqi makasih atas doa dan supportnya.*
- ❖ *Seluruh keluarga besar H.Hasan terimakasih atas segala yang telah diberikan.*

NGATURAKEN "MATUR NUWUN" KAGEM

ALLAH SWT..... Puji Syukur Alhamdulillah atas segala nikmat dan rahmat yang Kau berikan padaku, sesungguhnya kebanyakan dari kami merupakan orang-orang yang merugi, Ampunilah kami.....

Rosulullah SAW..... Atas segala suri tauladan dan ajaran yang telah engkau berikan, semoga kami termasuk ummat yang menjalankan semua syariat yang kau ajarkan. Amien...

~~All My Family~~

Bapak & Ibu.... Terimakasih atas segala yang telah diberikan kepada ananda, kasih sayang yang tiada tara, pengorbanan yang tak terhitung... Mohon maaf belum bisa berbuat banyak, hanya doa yang bisa ananda panjatkan semoga Allah tetap memberikan rahmat dan perlindunganNya dan kita semua termasuk orang-orang yang diridhoi olehNya. Amien....

Adik-adikku Jalan, Ani, Yuyun, Ephi, dan Mulqi... Ayo tetap semangat dan terus berjuang dalam menuntut ilmu, Be The Best, selalu doakan orang tua kita, jangan kecewakan mereka semoga kita termasuk anak yang sholeh. Amien....

Dato', Nenek di Boompanjang terima kasih atas nasihat, doa dan dukungannya selama ini.

Om-om dan Tante ku..... Om Aco, Om Appi, Om Acit, Tante Eda Tante Ida, Agus, Lapet, dan Culan makasih atas segala sesuatunya selama ini, meskipun kita sebagai ponakan sering diolok2 dan dijadiin bahan guyonan, tak apalah... karena semua itu menjadikan kita semua lebih kuat dan tahan banting, Hahaha.....

Sepupu-sepuku dimanapun berada...Ayo maju terus pantang mundurr ☺

Seluruh Keluarga besar H. Hasan yang tak dapat disebutkan satu-satu terima kasih atas semua yang telah diberikan.....

~~Pahlawan Tanpa Tanda Jasa_qu ☺~~

Buat seluruh guru-guru yang telah mengajarkan banyak ilmu kepadaku...

Guru2 SDN 001 Pamusian...(Bu'Sarida, Pa'piter, Bu Jum, dll) Guru2, Ustad dan ustadzah Ponpes IMMIM(Bu daya, Pa'Amiran, Bu waode, Pa' Nur, Pa' Sabar, dll), Para pengajar SMUN 1 Tarakan(Bu Sudarti, Pa'sahat, Bu Ani, dll)Dosen-dosen Fakultas Ekonomi VII(Bu Trias, Bu Sri, Pa' Suwarsono, Pa'Murdityono, Pa'Wisnu, Pa'Bachruddin, Pa'zaenal, dll)Guru-guru ngajiku waktu di TPA-TQA(Bu'Nafisah, k' Endah, Bu' Refeah, dll) dan seluruh orang – orang siapa saja yang pernah mengajarkan sesuatu yang bermanfaat kepadaku terima kasih atas asuhannya, ilmunya,

ajarannya, dan petuah – petuahnya yang telah diberikan semoga Allah membalas dengan hal yang setimpal. Amien....

~~Penguji Skripsiku~~

Thanx bgt buat bu'Kartini yang telah meluluskan diriku.. Makasih ya bu.. Kemarin sempat sport jantung kirain ga lulus bis ga siap c.. hehehe...(tp nyesel juga coz seharusnya kan bisa dapat nilai yang lebih baik..)once more matur nuwun ya bu... ☺

~~All My Konco~~

✦ Tambak Boyo 60 Community

Hi guys... thanx atas hari2nya selama ini, suka duka kita lewati bersama, baru beberapa bulan aja da banyak bgt hal seru yang terjadi diantara kita(klo di jadiin film pasti bgs keren bgt tuh, hehehe...). Buat combro → ayo terus berjuang taklakin pa'zaenal, k'yuli → pertahankan nyengir kudamu (hehehe...), meli → be a good chilld, u'r family always love u, cheepy → awas ada sms-sms... ☺, icha → salut deh bs betah ma invisible man, mba'lita → thanx da mau minjem boilna buat kita kmn2, evi yang pernikahannya di dpn mata semoga tercapai semuanya, nia... udah lama ga nongol, kmn aja neng??... dan tak lupa jg buat mas diko, mas nunuk, mas kiko, toyyib, dan mba endah makasih atas bantuannya, traktirannya, jln2nya, nyanyi2nya, etc (ga rugi deh kenal ma X-an, he..... ☺...).

✦ Wisma Alia Community

Buat mba' ety, mba' diah, mba' vita, mba' pipit, mba' rina, mba' nony, mba' remi, anti, lia, very, dian, parjo, evi, bibi, bu dian+pa'wahyu, dan semua warga wisma Alia thanx atas semuanya... miss u all beib...

✦ Temen2 seperjuanganku... yudi, hendrik, yanti (makasih da byk membantu), Dinar(cie... lulus cumlaud niye...), Yona (sahabat lamaku), ipuk, Dimas, Arip, nungky, ifadah, Arif(makasih support+bantuannya), yosa (thanx proposalna), billy, zulfan, radith, bagio, perdana, chungbuk, pa'eko, kodok, eko ciliq, eko gojeg, paus, iyut, wawan, bekti, dan semua pren2 betina+pejantan tangguhku... Ayo maju terus taklukkan VII'n terus semangat meraih masa depan.

✦ Alumni Smunsata '02 yang di jgi... melinda, usman, deri, edi, harto, hendra, vina, ana, dan tmn2 yang laen... bis selasai kul. ayo balik kampung membangun Tarakan tercinta...

✦ Anak2 bali → ot, kacu, kadex, aris, adith, arya, etc,, kpn bs ktmu kalian??...

✦ Bali 3 community → Mas yoyo, mas Abeth, mas eka, Mas Eko, curut, Endro, herlambang, herman, dll... keep ajeb-ajeb_ajeb-ajeb...

- ✦ Bugisan Family...Ibu, Ade, Dini, Rahmad, iwan, rusli, adri...thanx atas bantuannya...
- ✦ Makazzart family → ida, anels, melly, visca, ati, ayu, rahma, anak2 immim, dll..makasih di'...
- ✦ Dan semua konco2qu dimanapun berada yang tak bs disebutkan satu2, terima kasih dah pokokna....

~~Pengajaran VII~~

Buat pa' utt, pa' gun, pa' untung, pa' gum, pa' wafa', mas wid, dan bapak- bapak yang laen...
terima kasih atas bantuan dan kelancaran urusan akademikkmu selama ini...

~~Barang - barang pendukung qu~~

- ✦ Buat supra AB 5292 WU, thanx selama ini da setia bgt mo d bawa kmn2, sorry klo sering ditelantarin' n ga diurusin dg baik.
- ✦ Buat komputerna combro, wah dirimu berjasa bgt dalam membantu penyelesaian skripsiku. Terus berjuang yah melawan penyakitmu yang sering mati suri 'n tersrang byk virus. He...
- ✦ Komputer + printerna iphan... thanx jg da byk bantu nyelesain ne skripsi 'n nyajiin byk game yang bs aku maenin klo lg blank.
- ✦ Gl pro H 4717 SG makacih da nganterin kmn2, keep touring baibeh...
- ✦ Hp 8310(dimana kah kau gerangan... hik..) n 7260 thanx atas bantuannya memperlancar komunikasiku..
- ✦ Dan semua brg2 yang da membantu diriku selama ini, thanz yaw.....

~~My lovely Person~~

Buat " M. IRFAN ADYSURYA " makacih bgt atas supportnya slama ini, perhatiannya, kasih sayangnya, kehadirannya, kritikkannya, petuah2nya, dan nganter2nya ☺... thanx GOD da nyatuin kita (Hope it will be eternal) and sorry klo selama ini selalu ngecewain, egois, and blum bs be ' n do the best... I LOVE U!!!

Kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan dan dorongan baik moral maupun spiritual...saya ucapkan berjuta kata trima kasih semoga Allah membalasnya dengan hal2 yang setimpal atau bahkan lebih baik. AMIEN....

Demi masa, sesungguhnya manusia pasti akan merugi, kecuali orang-orang yang beriman dan beramal sholeh, serta saling berwasiat dalam kebenaran dan kesabaran.

Hormat kulo,
MURSIDA JEFFRI

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Wr. Wb.

Dengan menyebut asma Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, dan segala puji syukur kehadiran Allah SWT Yang Maha Memelihara, Yang maha Mendatangkan Bahaya dan manfaat, serta Sholawat dan salam kami sampaikan kepada junjungan kita nabi besar Muhammad SAW, beserta para sahabat dan pengikut-Nya sampai akhir jaman. Amin.

Alhamdulillah Rabbil'aalamiin, tiada kata yang dapat penulis sampaikan selain kata syukur yang sebesar-besarnya kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan Rahmat dan Hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta", sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata 1 (S1) pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Tidak lupa penulis sampaikan rasa terima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan bantuan, bimbingan, dukungan maupun motivasi sehingga skripsi ini dapat penulis selesaikan dengan lancar. Maka dalam kesempatan ini penulis dengan penuh kerendahan hati mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Drs. Suwarsono Muhammad, MA selaku dekan FE UII Yogyakarta beserta seluruh staff pengajar Fakultas Ekonomi UII, yang telah memberikan bekal pengetahuan kepada penulis selama kuliah.

2. Drs. Murdiyono Tri Widodo, M.Si, selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang dengan kesabaran telah berkenan meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan, kritik dan saran yang sangat berharga dalam penyelesaian skripsi ini. Kepada beliau penulis ucapkan terima kasih yang tak terhingga.
 3. Ibu Najmah Hasan dan Bapak Iyeng tercinta yang telah setulus hati mengasuh, membesarkan, mendidik dengan penuh kasih sayang dan doa juga telah memberikan pelajaran dalam hidup ini serta segala yang terbaik untukku.
 4. Semua pihak yang telah memberikan bantuan selama penulisan skripsi ini. Semoga Allah SWT, memberikan balasan atas kebaikan dengan limpahan Rahmatnya.
- Akhir kata semoga skripsi ini bermanfaat dan menambah pengetahuan khususnya bagi penulis dan pembacanya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, Maret 2006

Mursida Jeffri

DAFTAR ISI

	Halaman
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
Halaman Motto	vii
Halaman Persembahan	viii
Kata Pengantar	ix
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel	xiv
Daftar Lampiran	xv
Abstraksi	xvi
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian	5
1.3 Batasan Masalah	5
1.4 Tujuan Penelitian	6
1.5 Manfaat Penelitian	6
1.6 Sistematika Penelitian	7

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu	8
2.2 Landasan Teori	11
2.2.1 Investasi Saham	11
2.2.2 Indeks	12
2.2.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi IHSG	15
2.2.4 Variabel Makro	16
2.2.5 Pengaruh Variabel Makro Terhadap Indeks	36

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Data dan Teknik Pengumpulan Data	41
3.2 Populasi dan sampel penelitian	42
3.3 Variabel Penelitian	42
3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian	42
3.5 Model Penelitian	45
3.6 Uji Asumsi Klasik	46
3.6 Teknik Analisis	48

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif	52
4.2 Uj Asumsi Kasik	53
4.3 Analisis Regresi Linier	57
4.4 Pengujian Hipotesis	58

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
4.1 Deskriptive Statistic	53
4.2 Output Multikolinearitas	54
4.3 Output Heteroskedastisitas	55
4.4 Output Autokorelasi.....	56
4.5 Hasil Regresi Linier Berganda	57



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Data Perbulan IHSG Juli 2003-Juni 2005	63
2. Data Perbulan IHK Juli 2003-Juni 2005	64
3. Data Perbulan Kurs Juli 2003-Juni 2005	65
4. Data Perbulan SBI Juli 2003-Juni 2005	66
5. Data Perbulan Harga Minyak Dunia Juli 2003-Juni 2005	67
6. Fluktuasi IHSG Juli 2003-Juni 2005	68
7. Angka Inflasi Juli 2003-Juni 2005	69
8. Return Kurs <i>US \$</i> Juli 2003-Juni 2005	70
9. Fluktuasi SBI Juli 2003-Juni 2005	71
10. Return Harga Minyak Dunia Juli 2003-Juni 2005	72
11. <i>Output</i> Uji Regresi	73
12. <i>Descriptive Statistics</i>	80

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh faktor makro ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek Jakarta. Data yang diolah sebanyak 24 data berupa data bulanan IHSG, inflasi, nilai tukar/kurs *US \$*, tingkat suku bunga deposito dan harga minyak dunia selama Juli 2003-Juni 2005 periode bulanan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor makro ekonomi yaitu inflasi, nilai tukar/kurs *US \$*, tingkat suku bunga deposito dan harga minyak dunia periode penelitian secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Secara parsial, inflasi, tingkat suku bunga deposito dan harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap fluktuasi indeks harga saham gabungan, sedangkan nilai tukar/kurs *US* berpengaruh negative dan signifikan terhadap fluktuasi indeks harga saham gabungan di BEJ.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Indeks bursa adalah pengukuran statistik yang menunjukkan perubahan harga-harga saham pada saat tertentu dalam perbandingannya dengan sebuah tanggal tertentu. Faktor-faktor yang mempengaruhi indeks adalah lingkungan mikro ekonomi meliputi analisis fundamental dan analisis teknikal yang cenderung bisa dikontrol. Pendekatan fundamental merupakan penentuan nilai yang menitikberatkan kepada nilai intrinsiknya, yaitu kemampuan perusahaan yang akan datang dilihat dari aktifitas produksi dan pemasaran pendapatan yang kesemuanya itu menggambarkan prospek perusahaan. Sedangkan pendekatan teknikal memusatkan harga untuk masa yang akan datang berdasarkan pergerakan harga saham di masa lampau. Faktor yang kedua adalah lingkungan makro ekonomi seperti inflasi, perubahan kurs, tingkat suku bunga SBI, dan harga minyak dunia yang pengaruhnya tidak bisa diabaikan sebagai dampak globalisasi pasar modal yang keadaannya di luar kendali oleh perusahaan emiten atau oleh bursa itu sendiri.

Analisis terhadap berbagai variabel ekonomi makro perlu dipertimbangkan investor dalam melakukan analisis penilaian saham dan alokasi investasi. Hal ini disebabkan karena kecenderungan adanya hubungan yang kuat antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dan kinerja suatu pasar modal yang dapat diukur melalui IHSG. Pasar modal mencerminkan apa yang

terjadi pada perekonomian makro karena nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta tingkat *return* yang disyaratkan atas investasi tersebut, dan kedua faktor tersebut sangat dipengaruhi oleh perubahan lingkungan ekonomi makro.

Siegel (1991) seperti yang dikutip Gita Danuprata (1999) menyimpulkan adanya hubungan yang kuat antara indeks dan kinerja ekonomi makro, dan menemukan bahwa perubahan indeks selalu terjadi sebelum terjadinya perubahan ekonomi. Ada dua alasan yang mendasarinya, yang pertama yaitu indeks yang terbentuk merupakan cerminan ekspektasi investor terhadap *earning*, *deviden*, maupun tingkat bunga yang akan terjadi. Hasil estimasi investor terhadap ketiga variabel tersebut akan menentukan berapa harga saham yang sesuai. Yang kedua, kinerja pasar modal akan bereaksi terhadap perubahan ekonomi makro seperti perubahan tingkat bunga, inflasi, jumlah uang yang beredar maupun harga minyak dunia.

Arus globalisasi telah menyebabkan terjadinya integrasi pasar dunia sehingga perekonomian suatu negara tidak akan dapat terhindar dari pengaruh perubahan ekonomi di belahan dunia lainnya. Arus barang dan arus modal telah bergerak melewati batas – batas negara secara massif dan dalam waktu yang amat singkat. Pemilik modal (*investor*) menjadi memiliki banyak peluang / alternatif dalam memilih sektor industri apa dan di negara mana investasi akan dipilih karena lebih menguntungkan dan akan dapat segera menarik dana dengan segera bila investasi tidak menguntungkan lagi. Namun demikian disamping banyaknya pilihan yang menarik akibat terbukanya peluang investasi dipasar modal antara

negara. Investor juga akan dihadapkan pada persoalan nilai tukar mata uang dan pengaruhnya terhadap aset investasi, serta berbagai kebijakan makro ekonomi suatu negara.

Perubahan politik dan ekonomi global yang susah diprediksi pada akhir-akhir ini mengakibatkan fluktuasi harga saham di berbagai pasar modal di seluruh dunia, termasuk pasar modal di Indonesia. Fluktuasi akibat dari perubahan politik maupun ekonomi global ini merupakan variabel-variabel makro yang tidak bisa dikendalikan, tetapi memberi pengaruh signifikan pada *return* abnormal investasi pada saham. Oleh karena itu, para investor harus mampu mengidentifikasi dan memperhatikan variabel-variabel makro yang dapat memberi pengaruh secara signifikan pada pergerakan harga saham untuk mendapatkan *return* yang diinginkan.

Harga saham dapat dikatakan sebagai indikator keberhasilan pengelola perusahaan, dimana kekuatan pasar di bursa saham ditunjukkan dengan adanya transaksi jual beli saham perusahaan tersebut di pasar modal. Selain itu, harga saham juga merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen berhasil mengelola perusahaan atas nama pemegang saham.

Harga saham dalam penelitian ini dicerminkan dalam indeks harga saham gabungan, dimana harga saham suatu perusahaan mencerminkan interaksi antara investor dengan perusahaan dalam sebuah pasar modal. Di pilihnya indeks harga saham gabungan adalah karena indeks harga saham gabungan merupakan indikator gabungan dari pergerakan harga seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Jakarta, baik saham biasa maupun saham preferen.

Secara umum, indeks harga saham gabungan (IHSG) juga mencakup fenomena-fenomena ekonomi dan sosial politik. Penurunan atau kenaikan indeks harga saham gabungan (IHSG) menjadi salah satu faktor pertimbangan para investor pasar modal dalam menentukan kebijaksanaan investasinya.

Pada kesempatan ini peneliti meneliti bagaimana pengaruh faktor makro ekonomi, yang mengilustrasikan kondisi ekonomi pada umumnya serta kebijakan pemerintah terhadap harga saham gabungan di BEJ (Bursa Efek Jakarta). Faktor makro ekonomi pada penelitian ini adalah inflasi, nilai tukar/kurs *US \$*, tingkat bunga deposito, dan harga minyak dunia. Sedangkan rentang waktu data penelitian adalah periode masa transisi pemerintahan di Indonesia, yaitu dari Juli 2003 sampai dengan Juni tahun 2005.

Dipilihnya rentang waktu Juli 2003 sampai dengan Juni 2005 adalah karena pada periode tersebut, banyak terjadi peristiwa makro yang mempengaruhi perekonomian dunia, mulai dari invasi Amerika Serikat ke Irak, melemahnya nilai dolar terhadap euro dan yen, bangkitnya perekonomian China. Dari dalam negeri, pada periode tersebut terjadi peristiwa kenaikan BBM yang disebabkan naiknya harga minyak mentah dunia.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penambahan variabel bebas berupa harga minyak dunia dan periode yang digunakan adalah juli 2003-juni 2005.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah variabel makro mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap IHSG?
2. Apakah inflasi, nilai tukar/kurs *US \$*, tingkat bunga deposito dan harga minyak dunia masing-masing mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap IHSG?

1.3 Batasan Masalah

Untuk menjadikan penelitian ini tidak terlalu kompleks, maka penulis membatasi masalah yang ada sehingga penelitian ini terarah. Pembatasan masalah yang ada yaitu :

1. Periode penelitian yang digunakan adalah Juli 2003-Juni 2005.
2. Variabel terikat yang digunakan adalah IHSG periode bulanan.
3. Variabel bebas yang digunakan adalah inflasi, nilai tukar/kurs *US \$*, tingkat bunga deposito dan harga minyak dunia periode Juli 2003-Juni 2005.
4. Nilai tukar (kurs) diambil sampel tengah kurs rupiah terhadap dollar Amerika karena banyaknya faktor mengenai kurs (kurs jual dan kurs beli) sehingga penelitian ini lebih terarah dan lebih spesifik.
5. Variabel tingkat suku bunga diambil sampel tingkat suku bunga SBI dari bank pemerintah berjangka 1 bulan periode Juli 2003-Juni 2004.

BAB II LANDASAN TEORI

Merupakan tinjauan pustaka yang berisi landasan teoritik terhadap masalah yang terkait dalam penulisan ini, antara lain mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pendanaan.

BAB III METODE PENELITIAN

Merupakan bab yang berisi metode-metode yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan dalam rangka penulisan skripsi meliputi: populasi dan penentuan sample penelitian, sumber data dan tehnik pengumpulan data, variable penelitian dan definisi operasional variable penelitian, metode analisis data dan uji asumsi klasik, pengujian hipotesis dan rancangan uji hipotesis.

BAB IV ANALISA DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan menguraikan analisis data, temuan empiris yang diperoleh dalam penelitian ini, hasil pengujian hipotesis dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Merupakan bab kesimpulan dan saran dari penelitian yang telah dilaksanakan. Kesimpulan langsung diturunkan dari bagian diskusi dan analisis yang dilakukan pada bagian sebelumnya. Kesimpulan harus membuktikan hipotesis, setelah menjawab pertanyaan pada rumusan masalah. Sedangkan bagian saran muncul sebagai hasil dari kesimpulan, sebagai jawaban atas rumusan masalah sehingga dari hal ini dapat ditarik benang merah apa implikasi teoritis penelitian ini.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Gunadi Darsono (2000) melakukan penelitian mengenai pengaruh variabel makro terhadap indeks harga saham gabungan sektor industri textile dan garmen. Populasi yang digunakan adalah 20 saham perusahaan textile dan garment yang terdaftar di BEJ pada rentang waktu 1 Januari 1997 sampai dengan 31 Desember 1998. Dari hasil penelitian tersebut disimpulkan bahwa Variabel-variabel makro secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap IHSG sektor industri textile dan garment. Inflasi, IHSG satu minggu sebelumnya, kurs valuta asing berpengaruh positif terhadap IHSG sektor industri textile dan garment, sedangkan inflasi sektoral berpengaruh negatif. Secara individu, inflasi dan inflasi sektoral tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG sektor industri textile dan garment, sementara IHSG satu minggu sebelumnya dan kurs valuta asing (*US \$*) berpengaruh signifikan.

Penelitian lain dilakukan oleh Yusron Asromi (2000) mengenai pengaruh tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap *US \$* pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa Tingkat suku bunga dan tingkat nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dolar AS secara bersama berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi indeks harga saham gabungan. Tingkat suku bunga lebih dominan dalam pengaruhnya terhadap fluktuasi indeks harga saham gabungan. Tingkat suku bunga dan tingkat nilai tukar (kurs) rupiah

terhadap dolar AS secara individu berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi indeks harga saham gabungan.

Tri Setyo Nugroho (2001) melakukan analisis pengaruh variabel makro terhadap indeks harga saham pada sektor keuangan yang telah terdaftar di BEJ pada periode 1997-2000 menyimpulkan bahwa semua variabel secara bersama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap IHS sektor keuangan. Kurs dan IHSG berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG sektor keuangan sedangkan pengaruh inflasi tidak signifikan.

Selanjutnya Rahmina Lathifa (2002) melakukan analisis pengaruh faktor P/E Ratio, Dividend Pay-out, Kurs US \$ dan Inflasi terhadap perubahan Indeks Harga Saham Sektor Keuangan di Bursa Efek Jakarta. Hasil analisis tersebut menyimpulkan bahwa *P/E ratio, dividend pay-out, inflasi, kurs US \$* secara bersama berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor keuangan sebesar 93,6% dan *P/E ratio, dividend pay-out, inflasi* secara individual tidak signifikan mempengaruhi indeks harga saham sektor keuangan, sedangkan kurs dalam *US \$* secara individual berpengaruh signifikan.

Ruhendi (2003) meneliti pengaruh perubahan nilai tukar rupiah dan indeks Dow Jones di NYSE terhadap IHSG di BEJ periode 1 Februari 2001 sampai dengan 31 Januari 2002. Penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat hubungan negatif antara nilai tukar rupiah terhadap IHSG di BEJ selama periode penelitian dan hubungan positif antara indeks Dow Jones di NYSE terhadap IHSG di BEJ.

Infakhiyatun (2003) melakukan penelitian tentang pengaruh tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada IHSG. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tingkat suku bunga dan tingkat tukar nilai rupiah terhadap dollar Amerika secara signifikan mempengaruhi fluktuasi IHSG.

Penelitian yang dilakukan oleh Daryono dan Endah (2003) mengenai pengaruh jumlah uang beredar, suku bunga deposito, kurs valuta asing dan inflasi terhadap IHSG di BEJ tahun 1998 - 2002 menunjukkan bahwa adanya pengaruh suku bunga deposito, jumlah uang yang beredar dan inflasi terhadap fluktuasi IHSG, sedangkan kurs valuta asing tidak berpengaruh.

Nuryanto (2004) meneliti pengaruh suku bunga deposito, kurs dan inflasi terhadap perubahan harga saham di BEJ, menunjukkan bahwa kurs berpengaruh negatif dan signifikan.

Selain itu, Theresia Puji Rahayu(2004) melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh nilai tukar dan suku bunga terhadap IHSG di BEJ. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa dalam jangka pendek dari dua variabel bebas hanya satu variabel yaitu suku bunga yang memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel tidak bebas, sedangkan variabel nilai tukar tidak memiliki pengaruh signifikan.

Akhmad Sakhowi(2004) juga melakukan penelitian mengenai pengaruh perubahan nilai tukar rupiah, inflasi dan tingkat bunga terhadap kinerja saham di BEJ. Penelitian ini menyimpulkan bahwa return saham di BEJ yang diwakili oleh 40 saham sampel dan IHSG menunjukkan dipengaruhi secara signifikan oleh perubahan nilai tukar rupiah atas US dollar dan perubahan jumlah yang beredar.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya. Yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penambahan variabel bebas berupa harga minyak dunia dan periode penelitian.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Investasi Saham

Menurut Jogiyanto (1998) investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi efisien selama periode waktu tertentu. Tendelin (2001) berpendapat, investasi adalah komitmen atas sejumlah dana / sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Tipe – tipe investasi keuangan menurut jogiyanto (1998) dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung yaitu pembelian langsung aktiva keuangan di suatu perusahaan baik melalui perantara atau cara lain. Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat di perjual belikan di pasar uang(money market) maupun dipasar modal (capital market).

Investasi tidak langsung yaitu pembelian saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva – aktiva keuangan di perusahaan lain. Investasi tidak langsung dengan membeli surat – surat berharga di perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa

keuangan dengan menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk di investasikan ke portofolionya.

2.2.2 Indeks

Indeks bursa adalah pengukuran statistik yang menunjukkan perubahan harga-harga saham pada saat tertentu dalam perbandingannya dengan sebuah tanggal tertentu atau dengan kata lain indeks merupakan Indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham di bursa efek, yang dihitung berdasarkan nilai pasar (kapitalisasi pasar) dibagi nilai dasar. Indeks bursa yang ada di Indonesia adalah: ([www. Students.ukdw.ac.id](http://www.Students.ukdw.ac.id))

1. Indeks Harga Saham Gabungan

Pada tanggal 1 April 1983, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperkenalkan pertamakalinya. IHSG adalah suatu indikator pasar saham dihitung dengan cara yang sama seperti menghitung rata-rata, tetapi menggunakan sampel saham-saham yang lebih luas. Indeks harga saham gabungan adalah indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Sebagai indikator pergerakan harga saham, indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

Hari dasar perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982. Pada tanggal tersebut indeks ditetapkan 100 dengan jumlah saham tercatat 13 saham (emiten). Pergerakan IHSG sangat dipengaruhi oleh saham-saham berkapitalisasi pasar yang besar. Indeks harga saham gabungan merupakan salah satu indikator

pertumbuhan ekonomi suatu negara. Indeks harga saham gabungan di bursa efek Jakarta dihitung menggunakan harga saham terakhir yang terjadi di bursa.

Rumus Perhitungan IHSG adalah : $(\text{Nilai Pasar} : \text{Nilai Dasar}) \times 100\%$

Rumus Untuk Penyesuaian nilai dasar :

ND baru = $\frac{\{(\text{Nilai Pasar Lama} + \text{Nilai Pasar Saham Baru})/\text{Nilai Pasar lama}\} \times \text{Nilai Dasar lama.}}$

2. Indeks Sektoral

Indeks sektoral BEJ yang diperkenalkan pada tanggal 2 Januari 1996 ini adalah merupakan sub indeks IHSG. Saham-saham yang tercatat di BEJ dikelompokkan kedalam 9 sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan BEJ (JASICA = Jakarta Stock Exchange Industrial Classification). Hari dasar perhitungan indeks sektoral ini adalah tanggal 28 Desember 1995 dengan nilai awal indeks 100. Sektor-sektor tersebut adalah sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti dan real estate, sektor transportasi dan infrastruktur, sektor keuangan, sektor perdagangan jasa dan investasi.

3. Indeks LQ45

Indeks LQ45 hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham-saham pada indeks LQ45 harus memenuhi kriteria dan melewati seleksi utama sebagai berikut :

1. Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir.

2. Ranking berdasar kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Telah tercatat di BEJ minimum 3 bulan.
4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

Saham-saham yang termasuk didalam LQ45 terus dipantau dan setiap 6 bulan akan diadakan review (awal Februari, dan Agustus). Apabila ada saham yang sudah tidak masuk kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat. Pemilihan saham-saham LQ45 harus wajar, oleh karena itu BEJ mempunyai komite penasehat yang terdiri dari para ahli di BAPEPAM, Universitas, dan Profesional di bidang pasar modal.

4. Indeks Islam/ Index Syariah (JII)

JII adalah indeks harga 30 saham yang memenuhi syariah Islam. Indeks ini terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih berdasarkan aturan Syariah Islam.

5. Indeks Harga Saham Individual

Indeks ini menggambarkan pergerakan harga dari masing-masing saham yang tercatat di BEJ. Indeks harga saham individual adalah indikator harga saham individual dengan menghitung naik-turunnya harga saham individual tersebut dibandingkan dengan harga pada saat tertentu.

6. Indeks Papan Utama (MBX)

Indeks ini merupakan indeks yang terdiri dari 33 saham yang tercatat di papan utama. Diharapkan akan menjadi indeks blue chip di BEJ pada masa

mendatang karena saham – saham di Indeks Papan Utama mencerminkan kepatuhan atas peraturan yang telah di tetapkan.

7. Indeks Papan Pengembangan (DBX)

Indeks ini meliputi 290 saham yang terdaftar di BEJ, selain saham yang termasuk dalam indeks MBX. Jumlah yang masuk ke dalam indeks DBX sewaktu-waktu dapat berubah. Perubahan terjadi jika adanya pencatatan saham baru (IPO) dan adanya perpindahan saham dari papan pengembangan ke papan utama, atau sebaliknya.

2.2.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi IHSG

IHSG adalah indeks yang mengukur harga saham yang dijual di bursa. Naik turunnya IHSG menunjukkan naik turunnya minat investasi, khususnya yang dilakukan melalui lantai bursa. Dibandingkan dengan bentuk-bentuk investasi lain, investasi di lantai bursa memang lebih *genuine* dalam mengukur minat publik dalam berinvestasi. IHSG bisa menunjukkan kemampuan lingkungan ekonomi dalam menarik minat investor. Secara sederhana naiknya IHSG menggambarkan bahwa lingkungan ekonomi tampak semakin menarik bagi investor. Faktor-faktor yang mempengaruhi naik-turunnya IHSG menurut cheng,et all (1997) yang dikutip oleh Ruhendi (2003) adalah lingkungan mikro ekonomi meliputi analisis fundamental dan analisis teknikal yang cenderung bisa dikontrol. Pendekatan fundamental merupakan penentuan nilai yang

menitikberatkan kepada nilai intrinsiknya, yaitu kemampuan perusahaan yang akan datang dilihat dari aktifitas produksi dan pemasaran pendapatan yang kesemuanya itu menggambarkan prospek perusahaan. Sedangkan pendekatan teknikal memusatkan harga untuk masa yang akan datang berdasarkan pergerakan harga saham di masa lampau. Hal kedua yang mendorong naiknya IHSG adalah faktor makro ekonomi. Faktor-faktor makro ekonomi yang mampu mempengaruhi IHSG antara lain adalah tingkat inflasi, perubahan kurs, tingkat suku bunga SBI, dan harga minyak dunia yang pengaruhnya tidak bisa diabaikan sebagai dampak globalisasi pasar modal yang keadaannya di luar kendali oleh perusahaan emiten atau oleh bursa itu sendiri.

2.2.4 Variabel Makro

Variable makro yang memberi pengaruh secara signifikan terhadap IHSG adalah inflasi, nilai tukar/kurs *US \$*, tingkat suku bunga SBI, dan harga minyak dunia (Ruhendi, 2003).

2.2.4.1 Inflasi

Inflasi merupakan perubahan harga barang dan jasa dalam satu periode. Umumnya inflasi diukur dengan perubahan harga kelompok barang dan jasa yang dikonsumsi sebagian besar masyarakat, seperti tercermin pada perkembangan Indeks Harga Konsumen (www.investorindonesia.com).

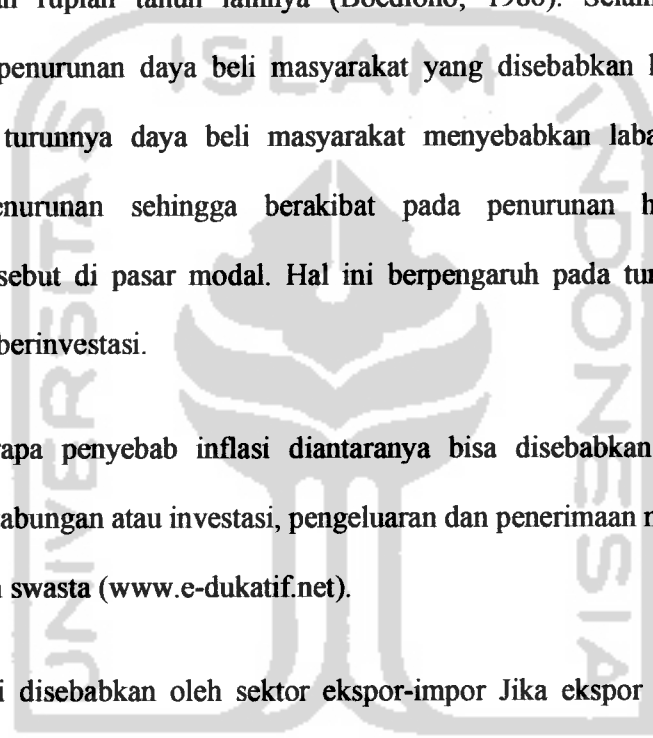
Dari faktor yang mempengaruhinya, inflasi total disebabkan oleh perubahan harga dari sisi permintaan (inflasi inti) dan dari sisi penawaran (inflasi

non inti). Inflasi total sering disebut pula dengan *head line inflation*. Inflasi mengakibatkan terjadinya kenaikan harga – harga atau suatu keadaan dimana terjadinya penurunan nilai mata uang, sehingga akan membawa pengaruh terhadap kestabilan ekonomi yang dapat mempengaruhi transaksi yang terjadi di pasar modal, sehingga menyebabkan daya beli rupiah pada suatu tahun tertentu berbeda dengan rupiah tahun lainnya (Boediono, 1986). Selain itu, inflasi menyebabkan penurunan daya beli masyarakat yang disebabkan harga barang naik. Dengan turunnya daya beli masyarakat menyebabkan laba perusahaan mengalami penurunan sehingga berakibat pada penurunan harga saham perusahaan tersebut di pasar modal. Hal ini berpengaruh pada turunnya minat investor untuk berinvestasi.

Beberapa penyebab inflasi diantaranya bisa disebabkan oleh sektor ekspor-impor, tabungan atau investasi, pengeluaran dan penerimaan negara, sektor pemerintah dan swasta (www.e-dukatif.net).

- a. Inflasi disebabkan oleh sektor ekspor-impor Jika ekspor suatu negara lebih besar daripada impor, akan mengakibatkan terjadinya tekanan inflasi, tekanan inflasi terjadi karena semakin besar jumlah uang yang beredar di dalam negeri akibat penerimaan devisa.
- b. Inflasi disebabkan oleh sektor penerimaan dan pengeluaran negara Sektor penerimaan dan pengeluaran suatu negara yang defisit menjadi penyebab inflasi. Karena pengeluaran pemerintah lebih besar dari penerimaannya, maka untuk menutupi keadaan tersebut akan dilakukan

Lordasah
Murni
dit.



dengan mengeluarkan uang baru, pengeluaran uang baru menimbulkan tekanan inflasi.

- c. Inflasi disebabkan oleh sektor swasta. Pengeluaran kredit dalam jumlah yang cukup besar untuk memenuhi permintaan kredit swasta dapat juga menyebabkan terjadinya inflasi.

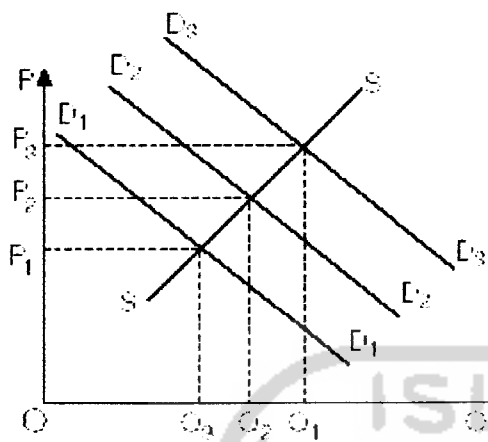
Dilihat dari tingkat keparahannya, inflasi dibedakan menjadi (www.edukatif.net):

- a. Inflasi ringan, yaitu tingkat inflasi sampai dengan 10% atau 20% setahun.
- b. Inflasi sedang, yaitu antara 10% s/d 30% setahun.
- c. Inflasi berat, yaitu antara 30% s/d 100% setahun.
- d. Hiper inflasi, yaitu di atas 100% setahun.

Berdasarkan sebab terjadinya, inflasi dibedakan atas (www.edukatif.net):

- a. Demand pull inflation, yaitu inflasi yang timbul karena desakan permintaan masyarakat akan barang dan jasa yang begitu kuat. Inflasi ini muncul karena naiknya tingkat pendapatan masyarakat, sehingga masyarakat cenderung membeli barang dan jasa lebih banyak dari yang biasa mereka gunakan. Dengan meningkatnya konsumsi atau pembelian, akan mendorong naiknya harga barang-barang.

Untuk ilustrasinya perhatikan kurva di bawah ini.

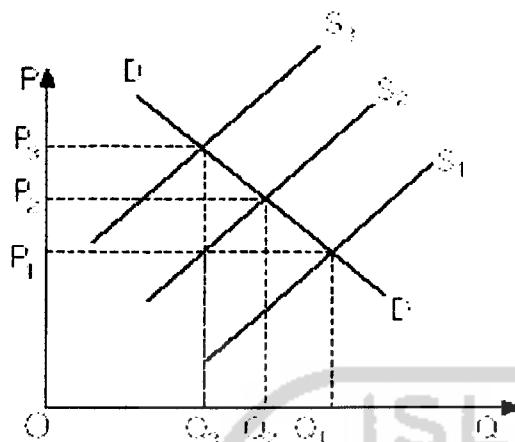


Penjelasan:

Pergeseran kurva D1-D2 disebabkan adanya penambahan permintaan $Q_1 - Q_2$ yang berakibat naiknya harga ($P_1 - P_2$) jika permintaan bertambah terus ($Q_2 - Q_3$) menyebabkan harga akan terus naik ($P_2 - P_3$), begitu seterusnya. Hal ini akan menyebabkan kenaikan harga terus-menerus yang menyebabkan terjadinya inflasi.

- b. Cost atau Cost-push inflation, yaitu inflasi yang disebabkan karena naiknya biaya produksi. Misalnya terjadi kenaikan bahan bakar atau tuntutan buruh akan kenaikan upah, dimana kedua hal itu merupakan bagian dari biaya produksi, maka perusahaan pun akan menaikkan harga jual barang dan jasanya.

Untuk lebih lanjutnya perhatikan penjelasan inflasi tersebut dengan kurva di bawah ini:



Penjelasan:

Pergeseran kurva D_1 - D_2 disebabkan adanya penambahan permintaan Q_1 - Q_2 yang berakibat naiknya harga (P_1 - P_2) jika permintaan bertambah terus (Q_2 - Q_3) menyebabkan harga akan terus naik (P_2 - P_3), begitu seterusnya.

Hal ini akan menyebabkan kenaikan harga terus-menerus yang menyebabkan terjadinya inflasi.

c. Inflasi Permintaan dan Penawaran.

Inflasi ini disebabkan kenaikan permintaan di satu sisi dan penawaran di sisi lain. Timbulnya inflasi karena antara pelaku permintaan dan penawaran yang tidak seimbang artinya jika permintaan barang bertambah sementara penyediaan barang mengalami kekurangan.

Berdasarkan asal usul terjadinya, inflasi dapat digolongkan ke dalam (www.e-dukatif.net):

- a. Domestic inflation, yaitu inflasi yang berasal atau bersumber dari dalam negeri. Misalnya pemerintah mengalami defisit anggaran belanja kemudian pemerintah mencetak uang baru, sehingga jumlah uang beredar bertambah. Keadaan ini akan mendorong tingkat konsumsi masyarakat, bila penawaran barang tetap, maka hal ini akan mendorong kenaikan harga barang-barang.

b. Imported inflation, yaitu inflasi yang berasal dari luar negeri.

Inflasi ini disebabkan oleh kenaikan harga barang ekspor seperti teh dan kopi di luar negeri (negara tujuan ekspor), harganya mengalami kenaikan dan ini membawa pengaruh terhadap harga di dalam negeri.

Dampak inflasi Terhadap Kegiatan Ekonomi Masyarakat (www.e-dukatif.net):

Inflasi sebagai suatu gejala ekonomi tentunya akan memiliki dampak terhadap kegiatan ekonomi masyarakat. Adapun dampak inflasi dapat dijelaskan di bawah ini:

a. Terhadap Konsumen

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

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

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

b. Terhadap Produksi

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

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

c. Terhadap Distribusi

Dampak inflasi terhadap kegiatan pendistribusian pendapatan masyarakat menjadi terganggu, karena orang berpenghasilan tetap secara riil pendapatannya mengalami kemerosotan. Untuk menutupi kebutuhan akibatnya ia harus menggunakan tabungan atau berhutang. Dengan demikian inflasi memperlebar kesenjangan distribusi pendapatan diantara anggotaanggota masyarakat, sehingga dampaknya saling berhubungan antara konsumen, produsen dan pihak-pihak lain.

Kebijakan Pemerintah Dalam Mengatasi Dampak Inflasi (www.edukatif.net):

Inflasi tentunya harus diatasi dan untuk mengatasinya dapat dilakukan pemerintah dengan cara melakukan beberapa kebijakan yang menyangkut bidang moneter, fiskal dan non moneter.

a. Kebijakan Moneter adalah kebijakan yang bertujuan untuk meningkatkan pendapatan nasional dengan cara mengubah jumlah uang yang beredar. Penyebab inflasi diantara jumlah uang yang beredar terlalu banyak sehingga dengan kebijakan ini diharapkan jumlah uang yang beredar dapat dikurangi menuju kondisi normal. Untuk menjalankan kebijakan ini Bank Indonesia menjalankan beberapa politik/kebijakan yaitu politik diskonto, politik pasar terbuka dan menaikkan cash ratio.

- 1) Politik Diskonto ditujukan untuk menaikkan tingkat bunga karena dengan bunga kredit tinggi maka aktivitas ekonomi yang menggunakan dana pinjaman akan tertahan karena modal pinjaman menjadi mahal.
- 2) Politik Pasar Terbuka dilakukan dengan cara menawarkan surat berharga ke pasar modal. Dengan cara ini diharapkan masyarakat membeli surat berharga tersebut seperti SBI yang memiliki tingkat bunga tinggi, dan ini merupakan upaya agar uang yang beredar di masyarakat mengalami penurunan jumlahnya.
- 3) Cash Ratio artinya cadangan yang diwajibkan oleh Bank Sentral kepada bank-bank umum yang besarnya tergantung kepada keputusan dari bank sentral/pemerintah. Dengan jalan menaikkan perbandingan antara uang yang beredar dengan uang yang mengendap di dalam kas mengakibatkan

kemampuan bank untuk menciptakan kredit berkurang sehingga jumlah uang yang beredar akan berkurang.

b. Kebijakan Fiskal adalah kebijakan yang berhubungan dengan finansial pemerintah. Bentuk kebijakan ini antara lain:

- 1) Pengurangan pengeluaran pemerintah, sehingga pengeluaran keseluruhan dalam perekonomian bisa dikendalikan.
- 2) Menaikkan pajak, akan mengakibatkan penerimaan uang masyarakat berkurang dan ini berpengaruh pada daya beli masyarakat yang menurun, dan tentunya permintaan akan barang dan jasa yang bersifat konsumtif tentunya berkurang.

c. Kebijakan Non-Moneter dapat dilakukan dengan cara menaikkan hasil produksi, kebijakan upah dan pengawasan harga dan distribusi barang.

- 1) Menaikkan hasil produksi, cara ini cukup efektif mengingat inflasi disebabkan oleh kenaikan jumlah barang konsumsi tidak seimbang dengan jumlah uang yang beredar. Oleh karena itu pemerintah membuat prioritas produksi atau memberi bantuan (subsidi) kepada sektor produksi bahan bakar, produksi beras.
- 2) Kebijakan upah, tidak lain merupakan upaya menstabilkan upah/gaji, dalam pengertian bahwa upah tidak sering dinaikan karena kenaikan yang relatif sering dilakukan akan dapat meningkatkan daya beli dan pada akhirnya akan meningkatkan permintaan terhadap barang-barang secara keseluruhan dan pada akhirnya akan menimbulkan inflasi.

3) Pengawasan harga dan distribusi barang dimaksudkan agar harga tidak terjadi kenaikan, hal ini seperti yang dilakukan pemerintah dalam menetapkan harga tertinggi (harga eceran tertinggi/HET). Pengendalian harga yang baik tidak akan berhasil tanpa ada pengawasan. Pengawasan yang baik biasanya akan menimbulkan pasar gelap. Untuk menghindari pasar gelap maka distribusi barang harus dapat dilakukan dengan lancar, seperti yang dilakukan pemerintah melalui Bulog atau KUD.

Iklm investasi yang kondusif cenderung dikaitkan dengan perbaikan indikator ekonomi makro. Di tengah kondisi tren penurunan suku bunga perbankan serta inflasi tahunan yang stabil di level empat sampai enam persen, investasi di Bursa Efek Jakarta atau BEJ merupakan alternatif investasi yang menarik karena cenderung memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari penyimpanan uang di perbankan.

Inflasi merupakan suatu indikator ekonomi makro yang menggambarkan kenaikan harga-harga barang dan jasa dalam suatu periode tertentu. Bagi sebuah negara, keadaan perekonomian yang baik umumnya diwakili dengan tingkat inflasi yang relatif rendah dan terkendali. Pada akhir Maret 2004, tingkat inflasi tahunan di Indonesia adalah sebesar 5,11 persen, suatu tingkat yang relatif rendah sepanjang sejarah inflasi di Indonesia sejak tahun 1997. Sejak akhir Oktober 2003, IHSG telah membukukan kenaikan yang signifikan, dari level 625,55 ke level 735,68 pada akhir Maret 2004. Pada periode tersebut, tingkat inflasi di Indonesia mulai terkendali dan berada di bawah angka enam persen.

2.2.4.2 Nilai tukar/kurs US \$.

Nilai tukar atau kurs adalah rasio antara suatu nilai mata uang suatu negara dengan nilai mata uang negara lain. Sedangkan kurs valuta asing merupakan salah satu sarana atau media yang dapat dipilih oleh investor untuk berinvestasi, hal tersebut dipicu karena nilai tukar valuta asing selalu berfluktuasi terhadap mata uang lokal.

Kinerja di pasar uang khususnya pasar luar negeri diukur melalui kurs rupiah, terutama terhadap mata uang dolar AS. Semakin menguat kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan.

Pemahaman mengenai tinggi rendahnya nilai tukar rupiah akan mempengaruhi tindakan yang akan diambil oleh pelaku-pelaku ekonomi dalam pasar valuta asing, apakah akan membeli, menjual atau menahan sementara waktu untuk mendapatkan keuntungan dari fluktuasi nilai tukar.

Konsep penentuan kurs diawali dengan konsep *Purchasing Power Parity*(PPP), kemudian berkembang konsep dengan pendekatan neraca pembayaran (*balance of payment theory*). Perkembangan konsep penentuan kurs valuta asing selanjutnya adalah pendekatan moneter (*monetary approach*).

Pendekatan moneter menekankan bahwa kurs valuta asing sebagai harga relatif dari dua jenis mata uang, ditentukan oleh keseimbangan permintaan dan penawaran uang. Pendekatan moneter mempunyai dua anggapan pokok, yaitu berlakunya teori paritas daya beli dan adanya teori permintaan uang yang stabil

dari sejumlah variabel ekonomi agregate. Hal tersebut berarti model pendekatan moneter terhadap kurs valuta asing dapat ditentukan dengan mengembangkan model permintaan uang dan model paritas daya beli.

Menurut Jeff Madura (1997) terdapat tiga faktor yang mempengaruhi fluktuasi nilai tukar, yaitu :

- a) Faktor Fundamental, berkaitan dengan indikator ekonomi.
- b) Faktor Teknis, berkaitan dengan kondisi permintaan dan penawaran valuta Asing.
- c) Faktor Sentimen Pasar, berkaitan dengan rumor yang bersifat insidental yang dapat mempengaruhi fluktuasi nilai tukar valuta asing.

Di Indonesia ada tiga sistem yang digunakan dalam kebijakan nilai tukar rupiah sejak tahun 1971 hingga sekarang. Antara tahun 1971 hingga 1978 dianut sistem tukar tetap (*fixed exchange rate*) dimana nilai rupiah secara langsung dikaitkan dengan dollar Amerika Serikat (USD). Sejak 15 November 1978 sistem nilai tukar diubah menjadi mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*) dimana nilai rupiah tidak lagi semata-mata dikaitkan dengan USD, namun terhadap sekeranjang valuta *partner* dagang utama. Maksud dari sistem nilai tukar tersebut adalah bahwa meskipun diarahkan ke sistem nilai tukar mengambang namun tetap menitikberatkan unsur pengendalian. Kemudian terjadi perubahan mendasar dalam kebijakan mengambang terkendali terjadi pada tanggal 14 Agustus 1997, dimana jika sebelumnya Bank Indonesia menggunakan band sebagai *guidance* atas pergerakan nilai tukar maka sejak saat itu tidak ada lagi band sebagai acuan nilai tukar. Namun demikian cukup sulit menjawab apakah

nilai tukar rupiah sepenuhnya dilepas ke pasar (*free floating*) atau masih akan dilakukan intervensi oleh Bank Indonesia. Dengan mengamati segala dampak dari sistem *free floating* serta dikaitkan dengan kondisi/struktur perekonomian Indonesia selama ini nampaknya *purely free floating* sulit untuk dilakukan. Kemungkinannya adalah Bank Indonesia akan tetap mempertahankan *managed floating* dengan melakukan intervensi secara berkala, selektif, dan pada waktu yang tepat.

Dengan melemahnya nilai tukar mata uang Indonesia menandakan lemahnya kondisi untuk melakukan transaksi luar negeri baik itu untuk ekspor-impor maupun hutang luar negeri. Terdepresiasi mata uang Indonesia menyebabkan perekonomian Indonesia menjadi goyah dan dilanda krisis ekonomi dan krisis kepercayaan terhadap mata uang domestik.

Menurut Tendelin (2001), menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif yang mengalami inflasi. Hal ini dapat dijelaskan bahwa menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi, dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku.

Dipilihnya kurs dolar AS didasarkan atas alasan sebagai berikut :

Saat emas masih merupakan alat pembayaran utama bagi transaksi Internasional, sejalan dengan menanjaknya Amerika Serikat dalam perekonomian dunia setelah perang dunia pertama. Dollar Amerika menjadi alat pembayaran Internasional karena jumlah emas yang tersedia sebagai alat pembayaran tidak bisa lagi mengimbangi pertumbuhan perdagangan Internasional yang sangat pesat.

Sejak saat mulai dicari pengganti emas yang mempunyai ciri-ciri yang mendekati emas yaitu :

- a. Setiap negara percaya bahwa mata uang tersebut akan diterima oleh negara lain sebagai pembayaran transaksi internasional.
- b. Nilai mata uang tersebut sangat stabil.
- c. Sebetulnya ada mata uang negara lain yang tergolong *hard currencies* seperti franc Swiss, gulden belanda, Yen Jepang dan lain-lain yang dapat menjadi mata uang cadangan internasional yang dapat diterima sebagai alat pembayaran Internasional. Namun karena Volume mata uang ini relatif kecil, maka peranan tidak semenonjol Dollar Amerika (Budiono, 1989).

Dolar Amerika merupakan pembayaran internasional yang mempunyai tingkat kestabilan yang sangat tinggi sehingga dapat dikatakan bahwa mata uang ini adalah mata uang terpenting dalam perdagangan internasional.

Kurs yang terus berfluktuasi dengan begitu lebar menyebabkan para investor lebih tertarik untuk bermain di pasar mata uang dari pada pasar modal, karena tingkat keuntungan yang diperoleh relatif lebih tinggi dibandingkan dengan yang didapat di pasar modal.

Dengan melemahnya nilai tukar mata uang Indonesia menandakan lemahnya kondisi untuk melakukan transaksi luar negeri baik itu untuk ekspor, impor maupun hutang luar negeri. Terdepresiasi mata uang Indonesia menyebabkan perekonomian Indonesia menjadi goyah dan dilanda krisis ekonomi dan krisis kepercayaan terhadap mata uang domestik. Rendahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing terutama *US \$* juga menyebabkan harga saham

menjadi murah bagi investor asing, sehingga akan menimbulkan dampak kinerja perdagangan saham di pasar modal yang tercermin pada indeks harga saham gabungan.

Selain itu penurunan nilai tukar rupiah membuat para investor asing untuk membuat diversifikasi portofolio internasionalnya. begitu pula sebaliknya, jika nilai tukar rupiah menguat maka investor asing cenderung untuk menjual saham-sahamnya dan kembali membeli dollar AS. Pelaku ekonomi di pasar modal terutama investor asing sangat peka terhadap kurs yang terjadi pada mata uang Indonesia karena berpengaruh terhadap besarnya investasi yang dilakukan. Investor asing yang melakukan investasi dipasar modal indonesia cukup banyak sehingga kurs merupakan faktor yang penting terutama bagi investor asing

Indeks Harga Saham Gabungan akan melemah selama nilai tukar rupiah masih cenderung melemah dan terjadi kenaikan suku bunga perbankan yang dipicu kenaikan BI rate. Kenaikan suku bunga akan menaikkan biaya operasional dan menurunkan pendapatan perusahaan karena masyarakat mengurangi belanja barang. Artinya, saham sudah tidak terlalu menarik dan orang akan lebih memilih untuk menyimpan uangnya di bank.

Beberapa hasil penelitian pada umumnya menunjukkan tentang pengaruh atau hubungan kurs mata uang rupiah terhadap mata uang asing khususnya dolar AS dengan *return* saham menunjukkan kurs rupiah mempunyai pengaruh negatif dengan *return* saham atau perkembangan IHSG. Artinya bila kurs rupiah melemah maka IHSG cenderung terhambat pengembangannya. Namun demikian dalam suatu fenomena tertentu ditemukan penelitian yang

menunjukkan tak ada pengaruh perkembangan kurs rupiah terhadap *return* saham atau perkembangan IHSG.

2.2.4.3 Tingkat suku bunga deposito.

Sejumlah uang yang dibayarkan sebagai kompensasi terhadap apa yang dapat diperoleh dengan penggunaan uang tersebut disebut dengan bunga (Bambang Riyanto, 1995). Suku bunga adalah harga dana yang dapat dipinjamkan, besarnya ditentukan oleh preferensi dan sumber pinjaman berbagai pelaku ekonomi di pasar (Daryono&Endah, 2003).

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto (Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, Juli 2004).

Faktor penting yang mendorong investor untuk mengadakan investasi yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan investor dari investasi yang dikeluarkan dan faktor suku bunga. Apabila tingkat keuntungan yang diharapkan lebih tinggi dari tingkat suku bunga maka investasi tersebut dilaksanakan karena menguntungkan. Sebaliknya jika tingkat keuntungan lebih rendah daripada tingkat suku bunga maka investasi tersebut tidak dilaksanakan karena tidak menguntungkan.

Tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan – kesempatan investasi yang ada tidak menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan

meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan dan akan menyebabkan *return* yang disyaratkan investor dari suatu investasi meningkat. Suku bunga yang tinggi akan menekan harga saham, sebaliknya suku bunga yang rendah akan mendorong naiknya harga saham.

Menurut Budiono (1992). Teori tingkat suku bunga ada 3 macam yaitu :

a. *Liquidity Preference*.

Tingkat suku bunga akan selalu naik, dengan semakin lama kita meminjam atau meminjami. Dalam hal ini seseorang ingin selalu likuid. Hal inilah yang mendorong seseorang atau masyarakat untuk menanamkan sebagian pendapatannya kedalam bentuk tabungan atau deposito berjangka. Teori ini didasari dari J.M. Keynes.

b. *The Preferred Of Habitat Market Theory* Atau Teori Kebiasaan Pasar.

Bahwa naik turunnya tingkat suku bunga ditentukan oleh kebiasaan Pasar sehingga masing-masing jangka waktu simpanan mempunyai pasar tersendiri. Atau dengan kata lain tingkat bunga tingkat bunga lebih dipengaruhi oleh *demand* dan *supply* dari masing-masing jangka waktu. Teori ini didasari oleh Teori JM Keynes.

c. *Rational Expectation* Atau Berdasarkan Harapan Masa Depan Yang Rasional.

Teori ini di ilhami oleh teori klasik, seseorang harus dapat memprediksikan atau meramalkan arah / keadaan masa depan yang sewaktu-waktu bisa berubah atau tidak pasti.

Perkembangan dan tingkat suku bunga dalam negeri dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik yang berasal dari luar negeri, seperti tingkat suku bunga

internasional maupun yang berasal dari dalam negeri, sebagai ekspektasi inflasi, kondisi perbankan, serta langkah dan tindakan otoritas moneter. Bagi otoritas moneter, perkembangan dan tingkat suku bunga juga merupakan salah satu indikator moneter yang sangat penting. Bank Indonesia selalu berupaya agar suku bunga berada tingkat yang wajar. Disatu sisi perkembangan suku bunga harus merefleksikan faktor-faktor fundamental dan sisi lain suku bunga diupayakan dapat menunjang pencapaian sasaran-sasaran ekonomi makro yang ditetapkan pemerintah.

Tingkat suku bunga deposito merupakan indikator bagi investor dalam berinvestasi pada deposito bank, dimana investasi pada depositi bank ini merupakan alternatif lain dalam berinvestasi, selain daripada investasi di padar modal. Karenanya, suku bunga deposito yang tinggi akan berakibat negatif terhadap pasar modal. Investor tidak lagi tertarik untuk menanamkan dananya di pasar modal karena total pengembalian yang diterima lebih kecil dibandingkan pendapatan dari suku bunga deposito. Akibatnya saham di pasar modal mengalami penurunan yang drastis.

Suku bunga penyimpanan tersebut dapat dilihat dari dua aspek, yaitu nominal dan riil. Suku bunga penyimpanan nominal adalah suku bunga penyimpanan per tahun yang dipublikasikan oleh bank-bank setiap harinya, sedangkan suku bunga penyimpanan riil adalah suku bunga nominal dikurangi dengan laju inflasi pada saat yang bersangkutan. Secara teoritis, apabila suku bunga penyimpanan riil di suatu negara mengalami penurunan, maka investasi di

bursa saham menjadi lebih menarik karena investor cenderung untuk mencari tingkat pengembalian yang lebih tinggi.

Hal lain yang juga menarik adalah ketika suku bunga penyimpanan riil melebihi laju inflasi, investasi di bursa saham juga memberikan tingkat pengembalian yang sangat menarik, kecuali pada periode Agustus – Desember 1997 ketika krisis moneter melanda Indonesia.

Kebijakan pemerintah yang menaikkan suku bunga deposito yang sangat tinggi, berdampak negatif terhadap pertumbuhan investor riil karena investor akan mengalihkan dananya pada investasi sektor lain yang risikonya jauh lebih kecil namun mempunyai keuntungan yang lebih besar. Disamping itu kenaikan tingkat suku bunga bank akan menambah biaya modal, meningkatkan biaya produksi, dan harga produksi menjadi lebih tinggi.

Suatu pendekatan menyatakan bahwa tinggi-rendahnya bunga merupakan pencerminan dari biaya kesempatan (*opportunity cost*) bagi para pemodal. Bunga yang relatif rendah akan kurang menarik bagi para pemodal dan cenderung berinvestasi pada alternatif lain yang lebih menarik termasuk di pasar modal.

2.2.4.4 Harga minyak dunia.

Harga minyak dunia sangat berpengaruh terhadap biaya operasional perusahaan. Semakin tinggi harga minyak akan menyebabkan tingginya biaya produksi dan dengan asumsi tingkat produksi konstan, maka akan menyebabkan harga-harga jadi naik sementara itu daya beli masyarakat turun akibatnya laba

produksi akan menurun sehingga berdampak terhadap menurunnya tingkat investasi. Selain itu, turunnya keuntungan perusahaan akan berakibat negatif terhadap harga saham.

Pergerakan IHSG sangat dipengaruhi oleh pergerakan bursa regional akibat minimnya insentif dari dalam negeri. dengan menguatnya bursa utama Dunia dan regional selain itu penguatan IHSG juga di dipicu oleh turunnya kembali harga minyak dunia dan memberikan sentimen positif pada pasar saham dunia sekaligus berpengaruh terhadap IHSG (www.detiksaham.com).

Sebagaimana kita ketahui sepanjang tahun 2004 harga minyak dunia terus-menerus menunjukkan kecenderungan naik. Pada kuartal pertama harga minyak dunia ditetapkan dengan harga *US\$22* per barel, pada bulan Mei memasuki kuartal kedua naik menjadi *US\$36* per barel dan puncaknya memasuki kuartal akhir tahun 2004 harga minyak dunia mencapai kisaran *US\$50-55* per barel. Bagi Indonesia kenaikan harga minyak dunia telah memaksa Pemerintah untuk melakukan penyesuaian harga BBM mencapai hampir 30%, Setelah kebijakan fiskal tersebut terjadilah gejolak pada pasar uang maupun pasar barang, dipasar uang dan pasar modal pada pertengahan Maret sampai pertengahan April terjadi peristiwa besar yang perlu dicermati yaitu terjadinya penarikan dana besar-besaran pada sektor investasi reksadana berpendapatan tetap, turunnya IHSG dari 1300 menjadi berkisar 1050-1100 yang kesemuanya ini menyebabkan tertunda lelang FR-028 SUN karena kondisi pasar uang tidak menggembirakan (www.investorindonesia.com).

2.2.5 Pengaruh variable makro terhadap indeks.

Pasar modal di Indonesia, yang termasuk dalam kelompok emerging capital market, berperan dalam mendukung akumulasi dan alokasi dana untuk membiayai sejumlah proyek investasi dalam berbagai bidang, yang diharapkan mampu memberikan kontribusi pada perekonomian nasional. Dalam perkembangan perekonomian di Indonesia, faktor makro ekonomi cenderung berpengaruh besar terhadap pasar modal. Hal itu terlihat dengan berbagai permasalahan struktural dalam perekonomian dan meningkatnya faktor ketidakpastian di dalam negeri mengakibatkan berfluktuasinya indeks harga saham di Pasar modal. Tingkat kepercayaan para pelaku pasar terhadap stabilitas ekonomi mempengaruhi pengambilan keputusan dalam menginvestasikan dana yang ada. Stabilitas ekonomi berkaitan dengan kondisi moneter, yang meliputi nilai tukar, tingkat inflasi, harga minyak dunia dan suku bunga.

Siegel (1991) seperti yang dikutip Gita Danuprata (1999) menyimpulkan adanya hubungan yang kuat antara indeks dan kinerja ekonomi makro, dan menemukan bahwa perubahan indeks selalu terjadi sebelum terjadinya perubahan ekonomi. Ada dua alasan yang mendasarinya, yang pertama yaitu indeks yang terbentuk merupakan cerminan ekspektasi investor terhadap earning, deviden, maupun tingkat bunga yang akan terjadi. Hasil estimasi investor terhadap ketiga variabel tersebut akan menentukan berapa harga saham yang sesuai. Yang kedua, kinerja pasar modal akan bereaksi terhadap perubahan ekonomi makro seperti

perubahan tingkat bunga, inflasi, jumlah uang yang beredar maupun harga minyak dunia.

Perubahan politik dan ekonomi global yang susah diprediksi pada akhir-akhir ini mengakibatkan fluktuasi harga saham di berbagai pasar modal di seluruh dunia, termasuk pasar modal di Indonesia. Fluktuasi akibat dari perubahan politik maupun ekonomi global ini merupakan variabel-variabel makro yang tidak bisa dikendalikan, tetapi memberi pengaruh signifikan pada *return* abnormal investasi pada saham. Oleh karena itu, para investor harus mampu mengidentifikasi dan memperhatikan variabel-variabel makro yang dapat memberi pengaruh secara signifikan pada pergerakan harga saham untuk mendapatkan *return* yang diinginkan. Faktor – faktor makro ekonomi yang mempengaruhi fluktuasi IHSG adalah:

1. Inflasi

Menurut Daryono (2003) semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin tak tentu kondisi perekonomian jangka panjang sehingga semakin tinggi pula resiko bisnis jangka panjang . Tinggi rendahnya tingkat inflasi selain mempengaruhi konsumsi juga sangat menentukan tingkat investasi. Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan harga barang dan jasa meningkat sehingga menyebabkan penurunan daya beli masyarakat dan keinginan investor untuk melakukan investasi berkurang karena perusahaan akan mengalami penurunan laba yang mengakibatkan penurunan dalam pembagian deviden, hal ini menyebabkan penurunan harga saham di pasar modal.

2. Nilai tukar rupiah/kurs US \$

Ruhendi (2003) menyatakan bahwa hubungan secara teortis antara nilai tukar rupiah dengan IHSG bersifat negatif yaitu apabila terjadi penurunan nilai tukar rupiah dengan US \$ (rupiah terdepresiasi) maka IHSG akan mengalami peningkatan. Hubungan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut: apabila mata uang rupiah terdepresiasi terhadap US \$, maka harga komoditi ekspor Indonesia ke Amerika akan menjadi lebih murah daripada periode sebelum rupiah terdepresiasi. Dengan menggunakan anggapan bahwa permintaan terhadap komoditi ekspor di Amerika Serikat bersifat elastis, maka akan terjadi kenaikan permintaan terhadap komoditi ekspor Indonesia. Kondisi tersebut akan direspon oleh perekonomian Indonesia dengan meningkatkan komoditi ekspornya ke Amerika Serikat, dengan asumsi supply juga bersifat elastis. Dengan adanya peningkatan demand yang selanjutnya direspon dengan peningkatan supply berarti ada hasrat berinvestasi yang meningkat disektor tersebut. Dengan kata lain peningkatan iklim usaha tersebut tercermin dari peningkatan permintaan masyarakat terhadap saham yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham.

Fluktuasi nilai tukar akan mempengaruhi kondisi riil dan sektor moneter negara. Apabila nilai tukar terhadap dollar AS melemah maka akan menyebabkan berkurangnya jumlah uang beredar di masyarakat akibatnya perusahaan akan semakin meningkatkan permintaan laba dan hal ini akan meningkatkan harga saham dipasar modal (Nuryanto, 2004).

3. Tingkat Suku Bunga Deposito (SBI)

Infakhiyatun (2003) menyatakan bahwa apabila suku bunga naik maka tingkat return yang diharapkan akan naik, sebaliknya apabila suku bunga turun maka tingkat *return* yang diharapkan akan turun. Kenaikan tingkat *return* yang diharapkan yang disebabkan oleh naiknya tingkat suku bunga akan menurunkan *present value emitten* tersebut sehingga harga saham akan turun. Sebaliknya apabila tingkat *return* yang diharapkan turun, yang disebabkan oleh turunnya suku bunga, *present value emitten* akan naik dan harga saham akan naik.

Tingkat suku bunga akan naik jika terdapat kelebihan permintaan uang dan tingkat suku bunga akan turun jika terdapat kelebihan penawaran uang. Naiknya tingkat suku bunga yang disebabkan banyaknya permintaan uang akan menyebabkan orang cenderung melepaskan sahamnya, sehingga harga saham akan jatuh. Sebaliknya jika tingkat suku bunga turun yang disebabkan oleh kelebihan penawaran uang menyebabkan uang menjadi tidak menarik, sehingga masyarakat cenderung memburu saham yang lebih menarik.

Kenaikan tingkat suku bunga akan menaikkan nilai uang dimasa yang akan datang, maka hal ini akan menjadikan nilai *return* saham menjadi kurang berharga dan semakin lama harga saham akan semakin jatuh.

4. Harga Minyak Dunia

Harga minyak dunia sangat berpengaruh terhadap biaya operasional perusahaan. Semakin tinggi harga minyak akan menyebabkan tingginya biaya produksi dan dengan asumsi tingkat produksi konstan, maka akan menyebabkan

harga-harga jadi naik sementara itu daya beli masyarakat turun akibatnya laba produksi akan menurun sehingga berdampak terhadap menurunnya tingkat investasi. Selain itu, turunnya keuntungan perusahaan akan berakibat negatif terhadap harga saham (www.detiksaham.com)

2.2.6 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya mengenai pengaruh faktor makro ekonomi terhadap IHGS, maka dapat dirumuskan beberapa hipotesis penelitian yang diajukan sebagai dugaan sementara terhadap permasalahan, antara lain :

1. Faktor – faktor makro ekonomi yang terdiri dari inflasi, nilai tukar rupiah/*US* \$, tingkat suku bunga deposito(SBI), dan harga minyak dunia secara bersama-sama berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
2. Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
3. Nilai tukar rupiah/*US* \$ berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
4. Tingkat suku bunga deposito(SBI) berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
5. Harga minyak dunia berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Data dan Teknik Pengumpulan Data.

3.1.1 Data

Data dapat dibedakan menjadi sumber data dan tipe/sifat data.

3.1.1.1 Sumber data adalah data sekunder yang diperoleh dari Pusat Pengembangan Akuntansi UGM, situs Badan Pusat Statistik, dan situs Daily Oil Market Report.

3.1.1.2 Tipe/Sifat Data

Tipe/Sifat data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang merupakan data sekunder dimana data merupakan data masa lalu yang telah dikumpulkan dan diolah oleh orang atau lembaga lain. Data dalam penelitian ini adalah data-data variabel inflasi, nilai tukar/kurs US \$, tingkat suku bunga deposito, dan harga minyak dunia.

3.1.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah observasi, yaitu metode pengumpulan data yang dilakukan dengan mencari data mengenai hal atau variabel yang akan diteliti. Data penelitian meliputi data IHSG, nilai tukar/kurs US \$, dan tingkat suku bunga deposito yang diperoleh dari Pusat Pengembangan Akuntansi UGM, data inflasi diperoleh dari situs Badan Pusat Statistik, dan data harga minyak dunia diperoleh dari situs *Daily Oil Market Report*.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks harga saham gabungan yang mewakili seluruh harga saham dari semua perusahaan yang terdaftar di bursa efek Jakarta, sedangkan sampel penelitian adalah IHSG periode Juli 2003-Juni 2005.

3.3 Variabel Penelitian

Variabel terikat penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan, sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini adalah inflasi, nilai tukar/kurs US \$, tingkat suku bunga deposito, dan harga minyak dunia.

3.4 Definisi operasional Variabel

1. Variabel terikat yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan). Indeks harga saham gabungan yang diambil pada penelitian ini adalah fluktuasi dari indeks harga saham gabungan perbulannya. Data IHSG diambil pada hari pertama perdagangan BEJ, yang kemudian dicari fluktuasi dengan perhitungan sebagai berikut:

$$RIHSG_n = \frac{IHSG_n - IHSG_{(n-1)}}{IHSG_{(n-1)}}$$

Dimana :

$RIHSG_n$ = Fluktuasi IHSG pada bulan ke-n

$IHSG_n$ = IHSG di hari pertama bulan ke-n

$IHSG_{(n-1)}$ = IHSG di hari pertama bulan ke-(n-1)

2. Variabel bebas yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah:

a) Inflasi.

Tingkat inflasi ditentukan melalui Presentase Perubahan IHK sebagai berikut:

$$IR_n = \frac{IHK_n - IHK_{(n-1)}}{IHK_{(n-1)}} \times 100\%$$

Dimana :

IR_n = Angka inflasi (%) bulan ke-n

IHK_n = Indeks umum IHK gabungan bulan ke-n

IHK_{n-1} = Indeks umum IHK gabungan bulan ke-(n-1)

b) Nilai tukar/kurs *US \$*.

Yang dimaksud nilai tukar/kurs *US \$* pada penelitian ini adalah *return* perbulan dari perdagangan rupiah dengan *US \$*. Data yang diambil adalah data kurs tengah rupiah terhadap *US \$* di hari pertama perdagangan saham di BEJ pada setiap bulannya, yang kemudian didapatkan *return* dari nilai tukar/kurs rupiah terhadap *US \$* dengan perhitungan:

$$Rkurs_n = \frac{kurs_n - kurs_{(n-1)}}{kurs_{(n-1)}}$$

Dimana:

$Rkurs_n$ = *Return* kurs bulan ke-n

$Kurs_n$ = Kurs tengah rupiah terhadap *US \$* hari pertama pada bulan ke-n

$kurs_{(n-1)}$ = Kurs tengah rupiah terhadap *US \$* hari pertama pada bulan ke-(n-1)

c) Tingkat suku bunga deposito.

Tingkat bunga deposito dalam penelitian ini adalah prosentase fluktuasi perbulan dari presentase tingkat bunga deposito bank umum pemerintah yang berjangka satu bulan. Deposito yang dipergunakan adalah yang berjangka satu bulan karena periode dari penelitian ini adalah bulanan. Data tingkat suku bunga deposito diambil pada hari pertama perdagangan saham tiap bulannya untuk kemudian didapatkan prosentase fluktuasinya, sehingga perhitungannya:

$$RI_n = \frac{I_n - I_{(n-1)}}{I_{(n-1)}} \times 100\%$$

Dimana:

RI_n = Prosentase fluktuasi tingkat suku bunga pada bulan ke-n

I_n = Rata-rata tingkat suku bunga deposito bank umum Pemerintah hari pertama bulan ke-n

$I_{(n-1)}$ = Rata-rata tingkat suku bunga deposito bank umum Pemerintah hari pertama bulan ke-(n-1).

d) Harga minyak dunia.

Harga minyak dunia pada penelitian ini adalah *return* dari harga minyak dunia perbulannya, yang didapatkan dari harga minyak di hari pertama perdagangan saham BEJ pada setiap bulannya. Harga minyak tersebut merupakan *basket price* OPEC dalam US \$ per barrel di bursa berjangka New York. *Basket price* OPEC adalah harga rata-rata dari *Algerian Saharan Blend*, *Indonesian Mines*, *Nigerian Boving Light*, *Saudi Arabian Arab Light*, *Dubai*

Fateh, Venezuelan Tin Juana Light, Mexican Isthmus. Perhitungan untuk mendapatkan variabel harga minyak dunia ini adalah sebagai berikut:

$$RP_n = \frac{P_n - P_{(n-1)}}{P_{(n-1)}}$$

Dimana:

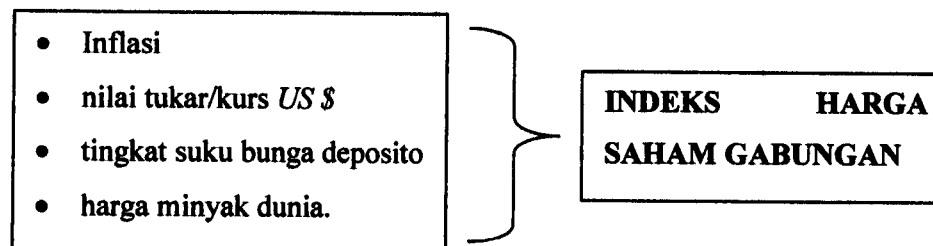
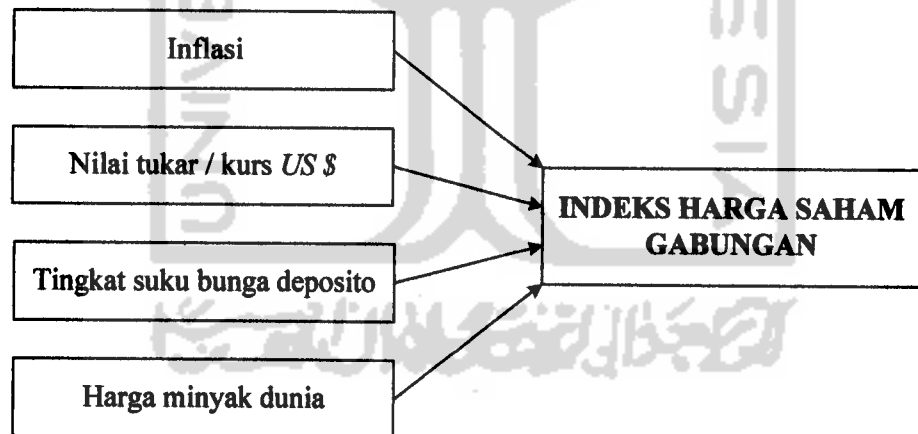
RP_n = Return dari harga minyak dunia pada bulan ke-n

P_n = Harga minyak dunia (*Basket Price OPEC*) di hari pertama perdagangan pada bulan ke-n.

$P_{(n-1)}$ = Harga minyak dunia (*Basket Price OPEC*) di hari pertama perdagangan pada bulan ke-(n-1).

3.5 Model Penelitian

Dalam penelitian ini model digambarkan dengan :



3.6 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu data yang telah dikumpulkan diuji apakah data tersebut memenuhi asumsi klasik atau tidak, asumsi ini mendasari analisis regresi. Ada tiga asumsi klasik yang harus diperhatikan apabila akan menguji hubungan dan pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen dalam menganalisis data, ketiga asumsi klasik tersebut adalah:

a. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan yang kuat antara variabel independen dalam persamaan regresi. Uji ini dilakukan dengan melihat nilai VIF (variance inflation factor) dan nilai tolerance (TOL). Multikolinieritas dapat dilihat pada besaran VIF. Formulasinya yaitu:

$$VIF = \frac{1}{1 - R^2}$$

R^2 = koefisien determinasi ganda yang dihasilkan dengan meregresikan varian X terhadap regresor lain.

Jika nilai VIF kurang dari 10 dan TOL lebih besar dari 0,1 maka tidak terjadi multikolinearitas. Adanya multikolinearitas diantara variabel bebas akan menyebabkan koefisien regresi masing-masing variabel independen secara statistik tidak signifikan. Multikolinearitas dapat menyebabkan tanda koefisien regresi mengandung tanda yang berlawanan dengan yang diramalkan secara teoritis.

b. Heteroskedastisitas

Adalah gejala yang menunjukkan adanya ketidaksamaan varian pada suatu variabel pengganggu (ε) dari suatu observasi ke observasi yang lain (Fidyati, 2003). Untuk mendeteksi ada tidaknya pelanggaran heteroskedastisitas digunakan Uji Ranc Spearman. Uji ini harus didahului dengan melakukan regresi dengan tidak memandang persoalan heteroskedastisitas yang ada. Jika didalam hasil regresi tersebut koefisien parameter beta signifikan secara statistic, maka menunjukkan bahwa dalam data model empiris yang diestimasi terdapat heteroskedastisitas dan sebaliknya. Indikator lain untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas yaitu dengan melakukan uji t, jika nilai t_{hitung} melebihi t_{tabel} maka berarti terdapat gejala heteroskedastisitas.

c. Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi (hubungan) yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (seperti pada data runtun waktu atau *time series data*) atau yang tersusun dalam rangkaian ruang (seperti pada data silang waktu atau *cross sectional data*). (Sumodiningrat, 1995)

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem autokorelasi. Model regresi

yang baik adalah regresi yang bebas autokorelasi. Uji yang digunakan adalah Uji Durbin Watson yang dihitung berdasarkan jumlah selisih kuadrat nilai-nilai taksiran faktor-faktor gangguan. Jika nilai Durbin Watson mendekati 2 maka tidak terjadi autokorelasi, tetapi jika nilainya 0 atau 4 terjadi autokorelasi.

Kriteria Dw d test menurut Algifari (1997):

Dw	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Tidak ada autokorelasi
1,10 sampai 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 sampai 2,46	Tidak ada autokorelasi
2,46 sampai 2,90	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,91	Ada autokorelasi

3.7 Teknik Analisis

1) Model Regresi Linier Berganda

Penelitian ini meliputi empat variabel bebas yaitu : inflasi, kurs US \$, tingkat suku bunga deposito, dan harga minyak dunia, serta satu variabel terikat yaitu indeks harga saham gabungan. Analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Bentuk umum persamaan regresi linier berganda dengan 4 variabel bebas adalah:

$$Y = b_0 + b_1.X_1 + b_2.X_2 + b_3.X_3 + b_4.X_4 + e$$

Dimana:

Y: IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan)

X1: Inflasi

X2: Nilai Tukar/ kurs US \$

X3: Tingkat Suku Bunga Deposito

X4: Harga Minyak Dunia

b0 : Bilangan konstan yang merupakan nilai Y jika X1, X2, X3, X4 = 0

b1 : Koefisien regresi untuk mengetahui besarnya kenaikan jika X1 naik satu nilai serta X2, X3, X4 dianggap konstan.

b2 : Koefisien regresi untuk mengetahui besarnya kenaikan jika X2 naik satu nilai serta X1, X3, X4 dianggap konstan.

b3 : Koefisien regresi untuk mengetahui besarnya kenaikan jika X3 naik satu nilai serta X1, X2, X4 dianggap konstan.

b4 : Koefisien regresi untuk mengetahui besarnya kenaikan jika X4 naik satu nilai serta X1, X2, X3 dianggap konstan.

e : Faktor kesalahan atau gangguan stokhastik

Untuk memperoleh b0, b1, b2, b3, b4 digunakan program SPSS 10.

2) Uji F

Uji F (simultan) ini dilakukan untuk menguji model dari persamaan variabel bebas dan variabel terikat, yaitu apakah variabel bebas (X) secara bersama-sama berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y). Uji F ini

dilakukan dengan menggunakan program SPSS 10. Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya model persamaan, nilai R^2 (koefisien determinasi) dari *output* program SPSS 10 dianalisa sebagai berikut:

- a) Jika nilai koefisien determinasi (R^2) mendekati satu berarti variabel terikat dapat dijelaskan secara linier oleh variabel terikat. Jadi semakin tepat model regresi yang dipakai sebagai peramalan, karena total variasi dapat menjelaskan variabel terikat.
- b) Jika nilai koefisien determinasi (R^2) semakin mendekati nol berarti peranan variabel bebas terhadap variabel terikat semakin kecil.

Secara umum dapat dikatakan bahwa besarnya koefisien determinasi (R^2) berada diantara nol dan satu atau $0 < R^2 < 1$.

3) Uji T

Untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) secara parsial digunakan uji t. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan program SPSS 10 untuk membandingkan t hitung dengan t tabel pada derajat signifikan 5% dan jika nilai t hitung $>$ t tabel maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti hipotesis yang diajukan dapat diterima.

Dengan menggunakan tabel koefisien distribusi yang menggunakan level of significant tertentu yaitu 0,05 dan $df = N - k$ maka kesimpulan yang diperoleh adalah sebagai berikut :

- a) t hitung $<$ t tabel, H_0 diterima, H_a ditolak artinya variabel bebas (X) secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Y).

b) $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, H_0 ditolak, H_a diterima artinya variabel bebas (X) secara parsial mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Y).



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor makro ekonomi (inflasi, nilai tukar/kurs *US \$*, tingkat suku bunga deposito, dan harga minyak dunia) terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Jakarta pada periode Juli 2003-Juni 2005.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah menggunakan uji t statistic dan F statistic, uji t statistic digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas secara parsial sedangkan F statistic digunakan untuk menguji secara simultan (bersama-sama), disamping itu pengujian ini dilakukan dengan menganalisis tingkat signifikansi koefisien regresi dan arah hubungan masing-masing variabel independent tersebut yang diharapkan berpengaruh terhadap IHSG.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks harga saham gabungan yang mewakili seluruh harga saham dari semua perusahaan yang terdaftar di bursa efek Jakarta periode Juli 2003-Juni 2005.

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berguna untuk mengetahui karakter sample yang digunakan di dalam suatu penelitian. Untuk mengetahui gambaran secara menyeluruh dan terinci tentang berapa besar jumlah perusahaan, mean,

standar deviasi serta nilai ekstrim (maksimum dan minimum) dapat dilihat pada tabel 4.1.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IHSG	24	-0.063	0.142	0.03343	0.051009
INFLASI	24	-0.616	0.019	-0.02001	0.217141
NILAI TUKAR/KURS US \$	24	-0.029	0.067	0.00578	0.020819
TINGKAT SUKU BUNGA (SBI)	24	-0.094	0.143	-0.00957	0.041038
HARGA MINYAK DUNIA	24	-0.122	0.157	0.02808	0.079544
Valid N (listwise)	24				

Tabel 4.1 *Descriptive Statistics*

4.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu data yang telah dikumpulkan diuji apakah data tersebut memenuhi asumsi klasik atau tidak, asumsi ini mendasari analisis regresi. Ada tiga asumsi klasik yang harus diperhatikan apabila akan menguji hubungan dan pengaruh variable independent terhadap variabel dependen dalam menganalisis data, ketiga asumsi klasik tersebut adalah:

a. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan yang kuat antara variabel independen dalam persamaan regresi. Uji ini dilakukan dengan melihat nilai VIF (*variance inflation factor*) dan nilai tolerance (TOL). Jika nilai VIF kurang dari 10 dan TOL

lebih besar dari 0,1 maka tidak terjadi multikolinearitas. Adanya multikolinearitas diantara variabel bebas akan menyebabkan koefisien regresi masing-masing variable independen secara statistic tidak signifikan. Multikolinearitas dapat menyebabkan tanda koefisien regresi mengandung tanda yang berlawanan dengan yang diramalkan secara teoritis.

Uji multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan SPSS 10.0 hasilnya dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

		Coefficients				Collinearity Statistics		
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	.042	.011		3.955	.001		
	X1 Perubahan Inflasi	-.119	.072	-.296	-1.642	.117	.965	1.036
	X2 Return Kurs	-1.328	.449	-.542	-2.961	.008	.936	1.069
	X3 Fluktuasi Tingkat S	.081	.236	.065	.342	.736	.873	1.145
	X4 Return Harga Minyak	-.084	.121	-.131	-.697	.494	.887	1.127

a. Dependent Variable: Y Fluktuasi IHSG

Tabel 4.2 output Multikolinearitas

Dari hasil analisis data dengan bantuan SPSS 10.0 diatas tampak bahwa masing-masing variable bebas mempunyai VIF > 10. hal ini menunjukkan bahwa data yang diolah tidak mengandung gejala multikolinieritas. Dengan demikian asumsi klasik mengenai tidak terjadinya multikolinieritas dapat diterima.

b. Heteroskedastisitas

Gejala heterokedastisitas akan muncul apabila hasil regresi koefisien parameter beta signifikan secara statistic, maka menunjukkan bahwa dalam data model empiris yang diestimasi terdapat heterokedastisitas dan sebaliknya. Tabel 4.3 merupakan hasil regresi untuk pendeteksian heterokedastisitas.

Heteroscedasticity			
			e (Error Term)
Spearman's rho	X1 Perubahan Inflasi	Correlation Coefficient	.306
		Sig. (2-tailed)	.146
		N	24
	X2 Return Kurs	Correlation Coefficient	.027
		Sig. (2-tailed)	.900
		N	24
	X3 Fluktuasi Tingkat Suku Bunga	Correlation Coefficient	-.085
		Sig. (2-tailed)	.694
		N	24
	X4 Return Harga Minyak Dunia	Correlation Coefficient	.005
		Sig. (2-tailed)	.981
		N	24

Tabel 4.3 *output Heteroskedastisitas*

Dari table 4.3 tersebut terlihat bahwa output koefisien parameter untuk variabel bebas tidak ada yang signifikan secara statistic, hal ini dapat dilihat dari probabilitas masing-masing variable x yang lebih dari 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat heterokedastisitas.

c. Autokorelasi

Adalah korelasi antara anggota serangkaian observasi yang tersusun menurut waktu (*data time series*) dan ruang (*data cross section*) apabila terjadi gejala autokorelasi maka dugaan parameter OLS (*ordinary least square*) masih tidak bias dan konsisten, akan tetapi menjadi tidak efisien sehingga menyebabkan uji statistik menjadi tidak tepat dan interval kepercayaan menjadi bias. Gejala ini dapat dideteksi dengan menggunakan uji Durbin Watson.

Kriteria Durbin Watson d test menurut Algifari (1997):

Dw	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada autokorelasi
1,10 sampai 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 sampai 2,46	Tidak ada autokorelasi
2,46 sampai 2,90	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,91	Ada autokorelasi

Setelah dilakukan regresi dengan bantuan SPSS 10.0 maka dapat diketahui nilai DW.

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.636 ^a	.404	.279	.0433140	2.072

a. Predictors: (Constant), X4 Return Harga Minyak Dunia, X2 Return Kurs, X1 Perubahan Inflasi, X3 Fluktuasi Tingkat Suku Bunga

b. Dependent Variable: Y Fluktuasi IHSG

Tabel 4.4 *output Autokorelasi*

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson yaitu senilai 2,072 hal ini berarti tidak terjadi gejala autokorelasi.

4.3 Analisis Regresi Linier

Pengujian dalam penelitian ini digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen secara parsial dan simultan. Model pengujian yang digunakan yaitu regresi linier berganda (*multiple linier regression*).

Hipotesis penelitian diuji dengan menggunakan SPSS 10.0, hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.042	.011		3.955	.001
	X1 Perubahan Inflasi	-.119	.072	-.296	-1.642	.117
	X2 Return Kurs	-1.328	.449	-.542	-2.961	.008
	X3 Fluktuasi Tingkat Suku Bunga	.081	.236	.065	.342	.736
	X4 Return Harga Minyak Dunia	-.084	.121	-.131	-.697	.494

a. Dependent Variable: Y Fluktuasi IHSG

Tabel 4.5 Hasil Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil olah data diatas (lampiran 3), persamaan regresi linear berganda yang dapat disusun dalam penelitian ini adalah : $Y(\text{IHSG}) = 0.042 - 0.119(\text{inflasi}) - 1.328(\text{nilai tukar rupiah}) + 0.081(\text{tingkat suku bunga}) - 0.084(\text{harga minyak dunia})$.

Persamaan diatas menunjukkan :

- a. Konstanta sebesar 0.042, menyatakan bahwa jika $X=0$ atau variabel inflasi, nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga (SBI), dan harga minyak

dunia dianggap konstant (tidak mengalami perubahan), maka indeks harga saham gabungan naik menjadi 0.042 poin.

- b. Koefisien regresi -0.119 , menyatakan bahwa pengaruh inflasi terhadap IHSB adalah negatif, berarti setiap kenaikan (+) inflasi sebesar 1 persen, maka akan menurunkan IHSB sebesar 0.119 poin.
- c. Koefisien regresi -1.328 , menyatakan bahwa pengaruh nilai tukar/kurs *US \$* terhadap IHSB adalah negatif, berarti setiap kenaikan (+) nilai tukar/kurs *US \$* sebesar Rp.1,-, maka akan menurunkan IHSB sebesar 1.328 poin.
- d. Koefisien regresi 0.081 , menyatakan bahwa pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap IHSB adalah positif, berarti setiap kenaikan (+) inflasi sebesar 1 persen, maka akan menaikkan IHSB sebesar 0.081 poin.
- e. Koefisien regresi -0.084 , menyatakan bahwa pengaruh harga minyak dunia terhadap IHSB adalah negatif, berarti setiap kenaikan (+) harga minyak dunia sebesar 1 *US/\$*, maka akan menurunkan IHSB sebesar 0.119 poin.

4.3 Pengujian Hipotesis

a. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji secara statistic bahwa koefisien vareiable independent (inflasi, nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga (SBI) dan harga minyak dunia) secara bersama-sama apakah berpengaruh terhadap variabel dependent-nya (IHSG).

Dengan taraf signifikan 5% dan derajat kebebasan pembilang = $k = 4$ serta derajat kebebasan penyebut = $n - 1 - k = 24 - 1 - 4 = 19$ maka harga F tabel = 2.895 dan besarnya F hitung melalui bantuan program SPSS 10.0 adalah 3.225.

Dengan hasil pengujian F menunjukkan bahwa F statistik $>$ F tabel ($3.225 > 2.895$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti secara bersama-sama variabel independent (inflasi, nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga (SBI) dan harga minyak dunia) mempunyai pengaruh yang signifikan atau dapat dikatakan bahwa keempat variabel independent sebagai predictor secara bersama-sama bermakna untuk menjelaskan variabel IHSG di BEJ.

b. Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independent secara individual (parsial) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependent-nya. Uji t dilakukan dengan membandingkan t-statistik dengan t-tabel.

Dalam penelitian ini digunakan derajat kebebasan (df) = $n - 1 - k = 24 - 1 - 4 = 19$ dan $\alpha = 5 \%$, maka diperoleh t-tabel = 2.093.

1. Uji β_1

$H_0; \beta_1 = 0$; diduga tidak terdapat pengaruh antara variabel inflasi terhadap variabel IHSG.

$H_a ; \beta_1 \neq 0$; diduga terdapat pengaruh antara variabel inflasi terhadap IHSG.

Tes statistik = -1,642.

Dengan taraf signifikan 5% dan derajat kebebasan ($df = n - 1 - k = 24 - 1 - 4 = 19$) diperoleh harga t-tabel = 2.093. Sehingga harga t-statistik berada didaerah penerimaan H_0 ($-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$). Kesimpulannya H_a ditolak, yang artinya bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh (tidak signifikan $0.117 > 0.05$) terhadap IHSG di BEJ. Dengan kesimpulan bahwa kenaikan maupun penurunan inflasi tidak akan mempengaruhi IHSG di BEJ pada periode penelitian.

2. Uji β_2 (kurs tengah rupiah)

$H_0; \beta_2 = 0$; diduga tidak terdapat pengaruh antara variabel nilai tukar rupiah terhadap variabel IHSG.

$H_a ; \beta_2 \neq 0$; diduga terdapat pengaruh antara variabel nilai tukar rupiah terhadap IHSG.

Tes statistik = -2.961.

Dengan taraf signifikan 5% dan derajat kebebasan ($df = n - 1 - k = 24 - 1 - 4 = 19$) diperoleh harga t-tabel = 2.093. Nilai t hitung terletak pada daerah signifikan $0.008 < 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima ($-2.093 < -2.961$). Artinya bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh secara

signifikan dan negative terhadap IHSG di BEJ. Apabila nilai tukar rupiah naik maka IHSG akan turun.

3. Uji β_3 (tingkat suku bunga (SBI))

H_0 ; $\beta_3 = 0$; diduga tidak terdapat pengaruh antara variabel tingkat suku bunga (SBI) terhadap variabel IHSG.

H_a ; $\beta_3 \neq 0$; diduga terdapat pengaruh antara variabel tingkat suku bunga (SBI) terhadap IHSG.

Tes statistik = 0.342.

Dengan taraf signifikan 5% dan derajat kebebasan (df) = $n - 1 - k = 24 - 1 - 4 = 19$ diperoleh harga t-tabel = 2.093. Sehingga harga t-statistik berada didaerah penerimaan H_0 ($-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$). Kesimpulannya H_a ditolak, yang artinya bahwa variabel tingkat suku bunga (SBI) tidak berpengaruh (tidak signifikan $0.736 > 0.05$) terhadap IHSG di BEJ. Dengan kesimpulan bahwa kenaikan maupun penurunan tingkat suku bunga (SBI) tidak akan mempengaruhi IHSG di BEJ pada periode penelitian.

4. Uji β_4 (harga minyak dunia)

H_0 ; $\beta_4 = 0$; diduga tidak terdapat pengaruh antara variabel harga minyak dunia terhadap variabel IHSG.

H_a ; $\beta_4 \neq 0$; diduga terdapat pengaruh antara variabel harga minyak dunia terhadap IHSG.

Tes statistik = -0.697.

Dengan taraf signifikan 5% dan derajat kebebasan ($df = n - 1 - k = 24 - 1 - 4 = 19$) diperoleh harga t-tabel = 2.093. Sehingga harga t-statistik berada didaerah penerimaan H_0 ($-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$). Kesimpulannya H_a ditolak, yang artinya bahwa variabel harga minyak dunia tidak berpengaruh (tidak signifikan $0.494 > 0.05$) terhadap IHSG di BEJ. Dengan kesimpulan bahwa kenaikan maupun penurunan harga minyak dunia tidak akan mempengaruhi IHSG di BEJ pada periode penelitian.

c. Koefisien determinasi (R^2)

R^2 digunakan untuk mengetahui tingginya derajat hubungan antara variable independent (inflasi, nilai tukar /kurs *US \$*, tingkat suku bunga (SBI) dan harga minyak dunia) secara bersama-sama terhadap variable dependent (IHSG).

Hasil perhitungan dengan program SPSS 10.0 diketahui nilai R square adalah 0.404 atau 40.4% (lampiran 3), artinya bahwa besarnya variable dependent (IHSG) dipengaruhi oleh variable independent (inflasi, nilai tukar/kurs *US \$*, tingkat suku bunga (SBI) dan harga minyak dunia) sebesar 40.4% dan sisanya sebesar 59.6% dipengaruhi oleh variable lain yang tidak termasuk dalam model rekresi dalam penelitian ini.

4.4 Pembahasan

Berdasarkan analisis data secara statistik periode bulanan Juli 2003 – Juni 2005 menunjukkan bahwa keempat variabel independent yaitu inflasi, nilai tukar /kurs *US \$*, tingkat suku bunga (SBI) dan harga minyak dunia secara

bersama-sama mempengaruhi IHSG di BEJ pada periode penelitian hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikan 0.001 kurang dari 5% dan ditunjukkan dengan nilai f hitung lebih dari f tabel yaitu $3.225 > 2.895$, secara bersama-sama mempengaruhi IHSG di BEJ pada periode penelitian.

Berdasarkan analisis uji hipotesis, variable independent inflasi secara individual tidak mempengaruhi IHSG pada periode penelitian. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai signifikansi yang lebih dari 5% yaitu 0.117. Penurunan maupun peningkatan inflasi pada periode tersebut tidak mempengaruhi perubahan IHSG.

Secara teoritis, investasi pada saham dapat memberikan perlindungan nilai (hedge) yang baik dari pengaruh inflasi karena saham merupakan klaim terhadap aset-aset riil. Teori tersebut dikemukakan antara lain oleh Bodie dalam *Common stock as a hedge against inflation* serta fama dan Schwert dalam *asset return and inflation*. Berdasarkan teori tersebut, tingkat pengembalian riil dari saham seharusnya tidak terpengaruh oleh perubahan harga - harga barang dan jasa.

Hasil penelitian nilai tukar /kurs $US \$$ teruji secara parsial mempengaruhi IHSG secara negatif dengan angka koefisien $B = -1.328$ dan signifikan ($0.008 < 0.05$). Penurunan nilai tukar rupiah akan meningkatkan IHSG dan peningkatan nilai tukar rupiah akan menurunkan IHSG. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ruhendi (2003) yang menyatakan adanya hubungan secara teoritis antara nilai tukar rupiah dengan IHSG bersifat negatif yaitu apabila terjadi penurunan nilai tukar rupiah dengan $US \$$ (rupiah

terdepresiasi) maka IHSG akan mengalami peningkatan. Hubungan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut: apabila mata uang rupiah terdepresiasi terhadap US \$, maka harga komoditi ekspor Indonesia ke Amerika akan menjadi lebih murah daripada periode sebelum rupiah terdepresiasi. Dengan menggunakan anggapan bahwa permintaan terhadap komoditi ekspor di Amerika Serikat bersifat elastis, maka akan terjadi kenaikan permintaan terhadap komoditi ekspor Indonesia. Kondisi tersebut akan direspon oleh perekonomian Indonesia dengan meningkatkan komoditi ekspornya ke Amerika Serikat, dengan asumsi supply juga bersifat elastis. Dengan adanya peningkatan demand yang selanjutnya direspon dengan peningkatan supply berarti ada hasrat berinvestasi yang meningkat disektor tersebut. Dengan kata lain peningkatan iklim usaha tersebut tercermin dari peningkatan permintaan masyarakat terhadap saham yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham.

Hasil penelitian tingkat suku bunga (SBI) dengan IHSG menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara tingkat suku bunga (SBI) dengan IHSG. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai signifikansi yang lebih dari 5% yaitu 0.736. Penurunan maupun peningkatan suku bunga (SBI) pada periode tersebut tidak mempengaruhi perubahan IHSG. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Daryono dan Endah (2003) yang menyatakan bahwa nilai koefisien suku bunga menunjukkan parameter negatif baik jangka pendek maupun jangka panjang. Peningkatan tingkat suku bunga (SBI) akan mempengaruhi investor untuk menjual saham dan mengalihkan investasi dalam bentuk lain yaitu tabungan. Semakin tinggi tingkat suku bunga kecenderungan

masyarakat untuk menabung menjadi semakin tinggi dan selera berinvestasi riil berkurang akibatnya mendorong turunnya IHSG.

Hasil analisis harga minyak dunia menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh harga minyak dunia terhadap IHSG. Hal ini ditunjukkan nilai signifikansi lebih dari 5% yaitu 0.494. Penurunan maupun peningkatan harga minyak dunia tidak mempengaruhi perubahan IHSG.

Nilai koefisien beta variabel nilai tukar/kurs *US \$*, berpengaruh negatif dengan nilai sebesar 1.328 sedangkan inflasi, tingkat suku bunga SBI dan harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa diantara variabel-variabel tersebut variabel nilai tukar rupiah satu-satunya yang berpengaruh dan signifikan terhadap IHSG pada periode penelitian.

Perhitungan R^2 sebesar 40.4% menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar/kurs *US \$*, tingkat suku bunga (SBI) dan harga minyak dunia mampu menjelaskan perubahan IHSG di BEJ dan sisanya (100% - 40.4%) sebesar 59.6% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel independent dalam penelitian.

BAB V
KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data penelitian tentang "Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta" maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga (SBI) dan harga minyak dunia pada periode penelitian (juli 2003-Juni 2005) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi yang kurang dari 5% (0.001).
2. Inflasi pada periode penelitian (juli 2003-Juni 2005) tidak berpengaruh terhadap fluktuasi IHSG, hal ini ditunjukkan oleh nilai $-t$ tabel $< t$ hitung $< t$ tabel ($-2.093 < -1,642 < 2.093$) sehingga harga t statistik berada di daerah penerimaan H_0 , selain itu juga ditunjukkan oleh nilai probabilitas yang lebih dari 0.05 yaitu 0.117.
3. Nilai tukar rupiah pada periode penelitian (juli 2003-Juni 2005) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG di BEJ. Hal ini ditunjukkan oleh nilai $-t$ tabel $> t$ hitung $< t$ tabel ($-2.093 > -2.961 < 2.093$) sehingga harga t statistik berada di daerah penerimaan H_a , selain itu juga ditunjukkan oleh nilai probabilitas yang kurang dari 0.05 yaitu 0.008.

4. Tingkat suku bunga deposito (SBI) pada periode penelitian (juli 2003- Juni 2005) tidak berpengaruh terhadap fluktuasi IHSG, hal ini ditunjukkan oleh nilai $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-2.093 < 0.342 < 2.093$) sehingga harga t statistik berada di daerah penerimaan H_0 , selain itu juga ditunjukkan oleh nilai probabilitas yang lebih dari 0.05 yaitu 0.736.
5. Harga minyak dunia pada periode penelitian (juli 2003-Juni 2005) tidak berpengaruh terhadap fluktuasi IHSG, hal ini ditunjukkan oleh nilai $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-2.093 < -0.697 < 2.093$) sehingga harga t statistik berada di daerah penerimaan H_0 , selain itu juga ditunjukkan oleh nilai probabilitas yang lebih dari 0.05 yaitu 0.494.
6. Besarnya kemampuan menjelaskan perubahan keempat variabel bebas (inflasi, nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga (SBI) dan harga minyak dunia) terhadap variabel tidak bebas (IHSG) sebesar 40.4% dan 59.6% dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel bebas yang diteliti.

5.2 Saran

Berdasarkan pada beberapa kelemahan diatas dan hasil analisis yang telah dilakukan maka saran yang diberikan penulis adalah sebagai berikut :

1. Dengan melihat adanya hubungan yang signifikan antara perubahan nilai tukar rupiah / US \$ dengan IHSG periode Juli 2003 - Juni 2005, maka hasil ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi pengambil

keputusan di bidang moneter dalam kaitan pengambilan kebijakan yang bersifat untuk mempengaruhi pasar modal di Indonesia.

2. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian dan data *time series* yang lebih pendek (mingguan) serta menambah variabel bebas lainnya yang dianggap memiliki pengaruh terhadap perubahan IHSG di BEJ seperti jumlah uang beredar, kondisi keamanan dan politik dalam negeri, naiknya tarif dasar listrik atau adanya isu positif negatif yang menyertai peristiwa pemilu sehingga diperoleh hasil yang lebih baik.



DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. (1997). *Statistik Induktif Untuk Ekonomi Bisnis*. Yogyakarta : AMP YKPN.
- Arifin, Ruhendi.Johan (2003), *Dampak Perubahan Kurs Rupiah dan indeks Saham Dow Jones di New York Stock Exchange terhadap IHSG di BEJ*, Jurnal Wahana, Vol 6, No 1.
- Asromi, Yusron, (2000), *Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap US \$ pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi tidak diterbitkan, FE UII, Yogyakarta.
- Bodie, (1976), *Common Stocks as a Hedge Againsts Inflation*, *Journal of Finance*, Vol 31, Page 459-470.
- Boediono, (1986), *Ekonomi Moneter: Seri Sinopsis Penguatan Ekonomi*, Edisi Ketiga, No.5, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Dornbusch, and Stanley Fischer, (1994), *Makro Ekonomi*, Edisi Keempat, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Danupatra, Gita, (1999), *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Indeks Harga Saham Individual di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Idea, Edisi 5, Tahun 1999.
- Fama and Schwert, (1977), *Assets Return and Inflation*, *Journal of Business*, Vol 55, Page 201-231.
- Husnan, Suad (1989), *Pembelanjaan Perusahaan (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*, Edisi Ketiga, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Husnan, Suad (1998), *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

- Infakhiyatun, (2003), *Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika Pada IHSG di BEJ*, Skripsi, UMY, Yogyakarta.
- Jogiyanto, (2003), *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Lathifa, Rahmina, (2002), *Analisis pengaruh faktor P/E Ratio, Devidend Pay-out, Kurs US \$ dan Inflasi terhadap perubahan Indeks Harga Saham Sektor Keuangan di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi tidak diterbitkan. FE UII, Yogyakarta.
- Madura, Jeff, (1997), *Manajemen Keuangan Internasional*, Edisi 4, Erlangga Jakarta.
- Nugroho, Tri Setyo, (2001), *Analisis Pengaruh Variabel Makro terhadap Indeks Harga Saham pada Sektor Keuangan yang telah Terdaftar di BEJ pada periode 1997-2000*, Skripsi tidak diterbitkan. FE UII, Yogyakarta.
- Nuryanto, Slamet, (2004), *Analisis Pengaruh Suku Bunga Deposito, Kurs dan Inflasi Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Industri Tembakau di BEJ*, Skripsi, UMY, Yogyakarta.
- Puji, Theresia Rahayu, (2004), *Analisis Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga Terhadap IHSG di BEJ*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol 3, No 4.
- Sakhowi, Akhmad, (2004), *Analisis Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah Inflasi dan Tingkat Bunga Terhadap Kinerja Saham di BEJ*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol 2, No 1.
- Soebagio, Daryono dan Endah Heni Prasetyowati, (2003), *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi IHSG di Indonesia*, Jurnal Ekonomi pembangunan, Vol 4, No 2, UMS.
- Subagyo, Pangestu, (1993), *Statistik Induktif*, Edisi IV, Cetakan Kedua, Penerbit BPFE, Yogyakarta.

Sudarsono, Gunadi, (2000), *Pengaruh Variabel Makro terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Sektor Industri Textile dan Garment*, Skripsi tidak diterbitkan. FE UII. Yogyakarta.

Syahrir, (1995), *Tinjauan Pasar Modal*, Percetakan Umum PT Gramedia, Jakarta.

Tendelin, Eduardus (2001), *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi 1, Cetakan 1, BPFE, Yogyakarta.

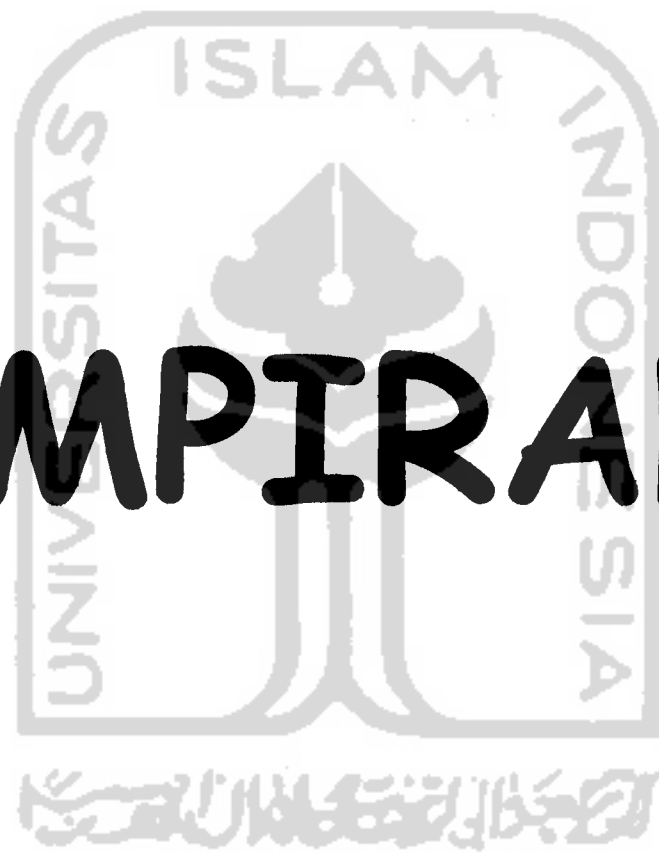
www.e-dukatif.net

www.investorindonesia.com

www.students.ukdw.ac.id



LAMPIRAN



Lampiran 1

Data IHSG Juli 2003-Juni 2005 Periode Bulanan

TIME	IHSG
JUNI 2003	505,724
JULI 2003	505,664
AGUSTUS 2003	508,703
Sep-03	534,337
OKTOBER 2003	606,039
Nop-03	617,261
DESEMBER 2003	629,94
JANUARI 2004	704,497
FEBRUARI 2004	730,318
MARET 2004	759,006
Apr-04	737,652
MEI 2004	779,603
JUNI 2004	731,202
JULI 2004	729,808
AGUSTUS 2004	749,459
Sep-04	775,096
OKTOBER 2004	835,905
Nop-04	863,589
DESEMBER 2004	986,199
JANUARI 2005	1000,877
FEBRUARI 2005	1047,532
MARET 2005	1093,281
Apr-05	1095,066
MEI 2005	1026,522
JUNI 2005	1082,941

Lampiran 2

Data IHK Juli 2003-Juni 2005

TIME	IHK
JUNI 2003	277,49
JULI 2003	277,58
AGUSTUS 2003	279,92
Sep-03	280,93
OKTOBER 2003	282,48
Nop-03	285,32
DESEMBER 2003	287,99
JANUARI 2004	110,45
FEBRUARI 2004	110,43
MARET 2004	110,83
Apr-04	111,91
MEI 2004	112,9
JUNI 2004	113,44
JULI 2004	113,88
AGUSTUS 2004	113,98
Sep-04	114
OKTOBER 2004	114,64
Nop-04	115,66
DESEMBER 2004	116,86
JANUARI 2005	118,53
FEBRUARI 2005	118,33
MARET 2005	120,59
Apr-05	121
MEI 2005	121,25
JUNI 2005	121,86

Lampiran 3

Data Kurs US \$ Juli 2003-Juni 2005 Periode Bulanan

TIME	KURS/US \$
JUNI 2003	8337
JULI 2003	8245
AGUSTUS 2003	8480
Sep-03	8483
OKTOBER 2003	8385
Nop-03	8515
DESEMBER 2003	8509
JANUARI 2004	8454
FEBRUARI 2004	8445
MARET 2004	8442
Apr-04	8574
MEI 2004	8684
JUNI 2004	9269
JULI 2004	9389
AGUSTUS 2004	9115
Sep-04	9360
OKTOBER 2004	9145
Nop-04	9085
DESEMBER 2004	9005
JANUARI 2005	9305
FEBRUARI 2005	9166
MARET 2005	9250
Apr-05	9485
MEI 2005	9528
JUNI 2005	9528

Lampiran 4

Data Tingkat Suku Bunga Deposito Juli 2003-Juni 2005

TIME	SBI
JUNI 2003	10,27
JULI 2003	9,3
AGUSTUS 2003	9,06
Sep-03	8,83
OKTOBER 2003	8,59
Nop-03	8,46
DESEMBER 2003	8,43
JANUARI 2004	8,24
FEBRUARI 2004	7,77
MARET 2004	7,42
Apr-04	7,34
MEI 2004	7,32
JUNI 2004	7,33
JULI 2004	7,37
AGUSTUS 2004	7,37
Sep-04	7,38
OKTOBER 2004	7,4
Nop-04	7,42
DESEMBER 2004	7,43
JANUARI 2005	7
FEBRUARI 2005	7
MARET 2005	7
Apr-05	8
MEI 2005	8
JUNI 2005	8

Lampiran 5

Data Harga Minyak Dunia Juli 2003-Juni 2005 Periode Bulanan

TIME	HARGA MINYAK DUNIA
JUNI 2003	27,19
JULI 2003	27,6
AGUSTUS 2003	28,21
Sep-03	28,62
OKTOBER 2003	27,08
Nop-03	27,19
DESEMBER 2003	27,92
JANUARI 2004	29,84
FEBRUARI 2004	29,06
MARET 2004	31,82
Apr-04	30,79
MEI 2004	34,13
JUNI 2004	37,64
JULI 2004	34
AGUSTUS 2004	39,04
Sep-04	38,81
OKTOBER 2004	43,29
Nop-04	43,31
DESEMBER 2004	38,03
JANUARI 2005	35,67
FEBRUARI 2005	41,28
MARET 2005	46,17
Apr-05	51,55
MEI 2005	47,79
JUNI 2005	49,3

Lampiran 6

Fluktuasi IHSG Juli 2003-Juni 2005

TIME	RIHSG
JULI 2003	-0,000118642
AGUSTUS 2003	0,00600992
Sep-03	0,050390896
OKTOBER 2003	0,134188724
Nop-03	0,01851696
DESEMBER 2003	0,020540744
JANUARI 2004	0,118355716
FEBRUARI 2004	0,036651682
MARET 2004	0,039281518
Apr-04	-0,028134165
MEI 2004	0,056870991
JUNI 2004	-0,062084163
JULI 2004	-0,00190645
AGUSTUS 2004	0,02692626
Sep-04	0,034207342
OKTOBER 2004	0,078453508
Nop-04	0,033118596
DESEMBER 2004	0,14197726
JANUARI 2005	0,014883406
FEBRUARI 2005	0,046614119
MARET 2005	0,043673129
Apr-05	0,0016327
MEI 2005	-0,062593488
JUNI 2005	0,054961316

Lampiran 7

Angka Inflasi Juli 2003-Juni 2005

TIME	IR
JULI 2003	0,000324
AGUSTUS 2003	0,00843
Sep-03	0,003608
OKTOBER 2003	0,005517
Nop-03	0,010054
DESEMBER 2003	0,009358
JANUARI 2004	-0,61648
FEBRUARI 2004	-0,00018
MARET 2004	0,003622
Apr-04	0,009745
MEI 2004	0,008846
JUNI 2004	0,004783
JULI 2004	0,003879
AGUSTUS 2004	0,000878
Sep-04	0,000175
OKTOBER 2004	0,005614
Nop-04	0,008897
DESEMBER 2004	0,010375
JANUARI 2005	0,014291
FEBRUARI 2005	-0,00169
MARET 2005	0,019099
Apr-05	0,0034
MEI 2005	0,002066
JUNI 2005	0,005031

Lampiran 8

Return Nilai Tukar/kurs US \$ Juli 2003-Juni 2005

TIME	Rkurs
JULI 2003	-0,01104
AGUSTUS 2003	0,028502
Sep-03	0,000354
OKTOBER 2003	-0,01155
Nop-03	0,015504
DESEMBER 2003	-0,0007
JANUARI 2004	-0,00646
FEBRUARI 2004	-0,00106
MARET 2004	-0,00036
Apr-04	0,015636
MEI 2004	0,012829
JUNI 2004	0,067365
JULI 2004	0,012946
AGUSTUS 2004	-0,02918
Sep-04	0,026879
OKTOBER 2004	-0,02297
Nop-04	-0,00656
DESEMBER 2004	-0,00881
JANUARI 2005	0,033315
FEBRUARI 2005	-0,01494
MARET 2005	0,009164
Apr-05	0,025405
MEI 2005	0,004533
JUNI 2005	0

Lampiran 9

Fluktuasi Tingkat Suku Bunga Deposito Juli 2003-Juni 2005

TIME	RI
JULI 2003	-0,09445
AGUSTUS 2003	-0,02581
Sep-03	-0,02539
OKTOBER 2003	-0,02718
Nop-03	-0,01513
DESEMBER 2003	-0,00355
JANUARI 2004	-0,02254
FEBRUARI 2004	-0,05704
MARET 2004	-0,04505
Apr-04	-0,01078
MEI 2004	-0,00272
JUNI 2004	0,001366
JULI 2004	0,005457
AGUSTUS 2004	0
Sep-04	0,001357
OKTOBER 2004	0,00271
Nop-04	0,002703
DESEMBER 2004	0,001348
JANUARI 2005	-0,05787
FEBRUARI 2005	0
MARET 2005	0
Apr-05	0,142857
MEI 2005	0
JUNI 2005	0

Lampiran 10

Return Harga Minyak Dunia Juli 2003-Juni 2005

TIME	RP
JULI 2003	0,015079
AGUSTUS 2003	0,022101
Sep-03	0,014534
OKTOBER 2003	-0,05381
Nop-03	0,004062
DESEMBER 2003	0,026848
JANUARI 2004	0,068768
FEBRUARI 2004	-0,02614
MARET 2004	0,094976
Apr-04	-0,03237
MEI 2004	0,108477
JUNI 2004	0,102842
JULI 2004	-0,09671
AGUSTUS 2004	0,148235
Sep-04	-0,00589
OKTOBER 2004	0,115434
Nop-04	0,000462
DESEMBER 2004	-0,12191
JANUARI 2005	-0,06206
FEBRUARI 2005	0,157275
MARET 2005	0,118459
Apr-05	0,116526
MEI 2005	-0,07294
JUNI 2005	0,031597

Lampiran 11

Ouput Uji Asumsi Klasik

Case Summaries

	IHSG	Inflasi	Nilai Tukar/ Kurs US \$	Tingkat Suku Bunga Deposito	Harga Minyak Dunia
1	505.72	277.49	8337.00	10.27	27.19
2	505.66	277.58	8245.00	9.30	27.60
3	508.70	279.92	8480.00	9.06	28.21
4	534.34	280.93	8483.00	8.83	28.62
5	606.04	282.48	8385.00	8.59	27.08
6	617.26	285.32	8515.00	8.46	27.19
7	629.94	287.99	8509.00	8.43	27.92
8	704.50	110.45	8454.00	8.24	29.84
9	730.32	110.43	8445.00	7.77	29.06
10	759.01	110.83	8442.00	7.42	31.82
11	737.65	111.91	8574.00	7.34	30.79
12	779.60	112.90	8684.00	7.32	34.13
13	731.20	113.44	9269.00	7.33	37.64
14	729.81	113.88	9389.00	7.37	34.00
15	749.46	113.98	9115.00	7.37	39.04
16	775.10	114.00	9360.00	7.38	38.81
17	835.91	114.64	9145.00	7.40	43.29
18	863.59	115.66	9085.00	7.42	43.31
19	986.20	116.86	9005.00	7.43	38.03
20	1000.88	118.53	9305.00	7.00	35.67
21	1047.53	118.33	9166.00	7.00	41.28
22	1093.28	120.59	9250.00	7.00	46.17
23	1095.07	121.00	9485.00	8.00	51.55
24	1026.52	121.25	9528.00	8.00	47.79
25	1082.94	121.86	9528.00	8.00	49.30
Total	N	25	25	25	25

Case Summaries

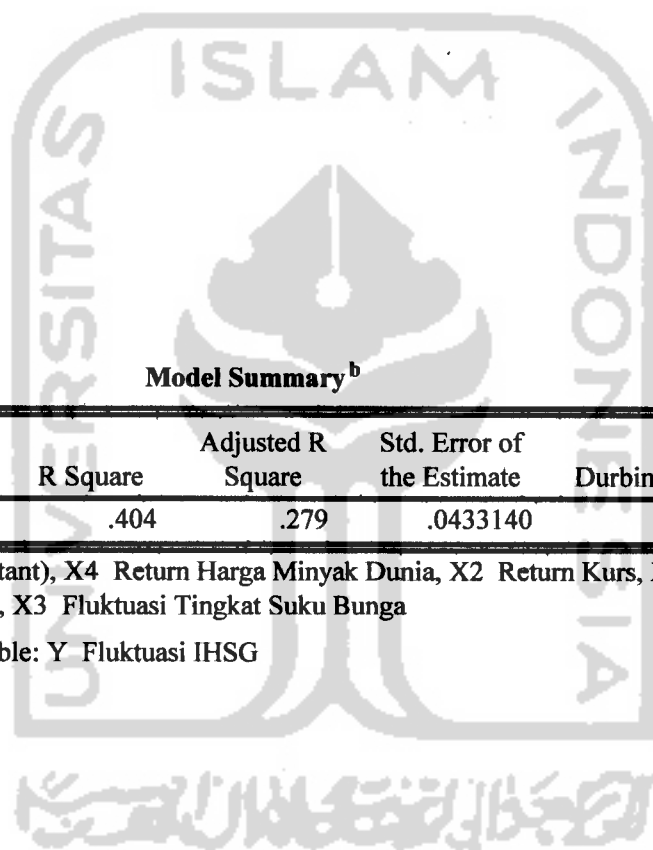
	Y Fluktuasi IHSG	X1 Perubahan Inflasi	X2 Return Kurs	X3 Fluktuasi Tingkat Suku Bunga	X4 Return Harga Minyak Dunia
1	-.0001	.0003	-.0110	-.0944	.0151
2	.0060	.0084	.0285	-.0258	.0221
3	.0504	.0036	.0004	-.0254	.0145
4	.1342	.0055	-.0116	-.0272	-.0538
5	.0185	.0101	.0155	-.0151	.0041
6	.0205	.0094	-.0007	-.0035	.0268
7	.1184	-.6165	-.0065	-.0225	.0688
8	.0367	-.0002	-.0011	-.0570	-.0261
9	.0393	.0036	-.0004	-.0450	.0950
10	-.0281	.0097	.0156	-.0108	-.0324
11	.0569	.0088	.0128	-.0027	.1085
12	-.0621	.0048	.0674	.0014	.1028
13	-.0019	.0039	.0129	.0055	-.0967
14	.0269	.0009	-.0292	.0000	.1482
15	.0342	.0002	.0269	.0014	-.0059
16	.0785	.0056	-.0230	.0027	.1154
17	.0331	.0089	-.0066	.0027	.0005
18	.1420	.0104	-.0088	.0013	-.1219
19	.0149	.0143	.0333	-.0579	-.0621
20	.0466	-.0017	-.0149	.0000	.1573
21	.0437	.0191	.0092	.0000	.1185
22	.0016	.0034	.0254	.1429	.1165
23	-.0626	.0021	.0045	.0000	-.0729
24	.0550	.0050	.0000	.0000	.0316
Total	N	24	24	24	24

Coefficients								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.042	.011		3.955	.001		
	X1 Perubahan Inflasi	-.119	.072	-.296	-1.642	.117	.965	1.036
	X2 Return Kurs	-1.328	.449	-.542	-2.961	.008	.936	1.069
	X3 Fluktuasi Tingkat Suku	.081	.236	.065	.342	.736	.873	1.145
	X4 Return Harga Minyak 1	-.084	.121	-.131	-.697	.494	.887	1.127

a. Dependent Variable: Y Fluktuasi IHSG

Heteroscedasticity

		e (Error Term)	
Spearman's rho	X1 Perubahan Inflasi	Correlation Coefficient	.306
		Sig. (2-tailed)	.146
		N	24
	X2 Return Kurs	Correlation Coefficient	.027
		Sig. (2-tailed)	.900
		N	24
	X3 Fluktuasi Tingkat Suku Bunga	Correlation Coefficient	-.085
		Sig. (2-tailed)	.694
		N	24
	X4 Return Harga Minyak Dunia	Correlation Coefficient	.005
		Sig. (2-tailed)	.981
		N	24



Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.636 ^a	.404	.279	.0433140	2.072

a. Predictors: (Constant), X4 Return Harga Minyak Dunia, X2 Return Kurs, X1 Perubahan Inflasi, X3 Fluktuasi Tingkat Suku Bunga

b. Dependent Variable: Y Fluktuasi IHSG

Lampiran 12

Output Regresi

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Y Fluktuasi IHSG	.033434	.0510092	24
X1 Perubahan Inflasi	-.020015	.1271413	24
X2 Return Kurs	.005783	.0208191	24
X3 Fluktuasi Tingkat Suku Bunga	-.009571	.0410380	24
X4 Return Harga Minyak Dunia	.028077	.0795443	24

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X4 Return Harga Minyak Dunia, X2 Return Kurs, X1 Perubahan Inflasi, X3 Fluktuasi Tingkat Suku Bunga	.	Enter

a. All requested variables entered.

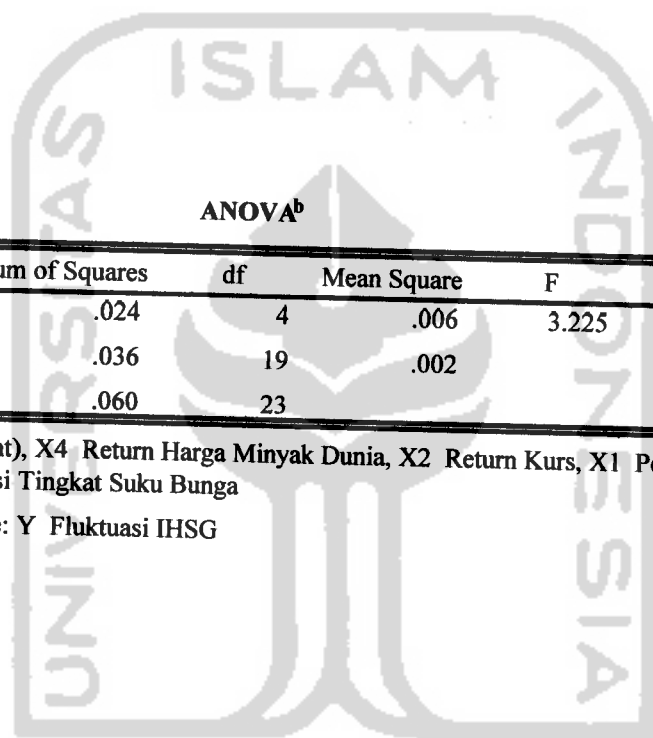
b. Dependent Variable: Y Fluktuasi IHSG



Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.636 ^a	.404	.279	.0433140

- a. Predictors: (Constant), X4 Return Harga Minyak Dunia, X2 Return Kurs, X1 Perubahan Inflasi, X3 Fluktuasi Tingkat Suku Bunga



ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.024	4	.006	3.225	.035 ^a
	Residual	.036	19	.002		
	Total	.060	23			

a. Predictors: (Constant), X4 Return Harga Minyak Dunia, X2 Return Kurs, X1 Perubahan Inflasi, X3 Fluktuasi Tingkat Suku Bunga

b. Dependent Variable: Y Fluktuasi IHSG

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.042	.011		3.955	.001
	X1 Perubahan In	-.119	.072	-.296	-1.642	.117
	X2 Return Kurs	-1.328	.449	-.542	-2.961	.008
	X3 Fluktuasi Tin Suku Bunga	.081	.236	.065	.342	.736
	X4 Return Harga Minyak Dunia	-.084	.121	-.131	-.697	.494

a. Dependent Variable: Y Fluktuasi IHSG

Lampiran 13

Descriptive Statistics

Frequencies

Statistics

		RIHSG	IR	RKURS	RI	RP
N	Valid	24	24	24	24	24
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		,03343	-,02001	,00578	-,00957	,02808
Median		,03366	,00491	,00018	-,00136	,01859
Std. Deviation		,051009	,127141	,020819	,041038	,079544
Minimum		-,063	-,616	-,029	-,094	-,122
Maximum		,142	,019	,067	,143	,157
Percentiles	25	,00273	,00118	-,00824	-,02570	-,03081
	50	,03366	,00491	,00018	-,00136	,01859
	75	,05382	,00924	,01560	,00135	,10707

