

**ANALISIS PERILAKU
INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BEJ
PERIODE APRIL 2002 – JUNI 2006**



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2007

ANALISIS PERILAKU
INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BEJ
PERIODE APRIL 2002 – JUNI 2006

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir
guna memperoleh gelar Sarjana jenjang strata 1
Program Studi Ilmu Ekonomi,
pada Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Oleh :

Nama : Dana Marita

No. Mahasiswa : 05313058

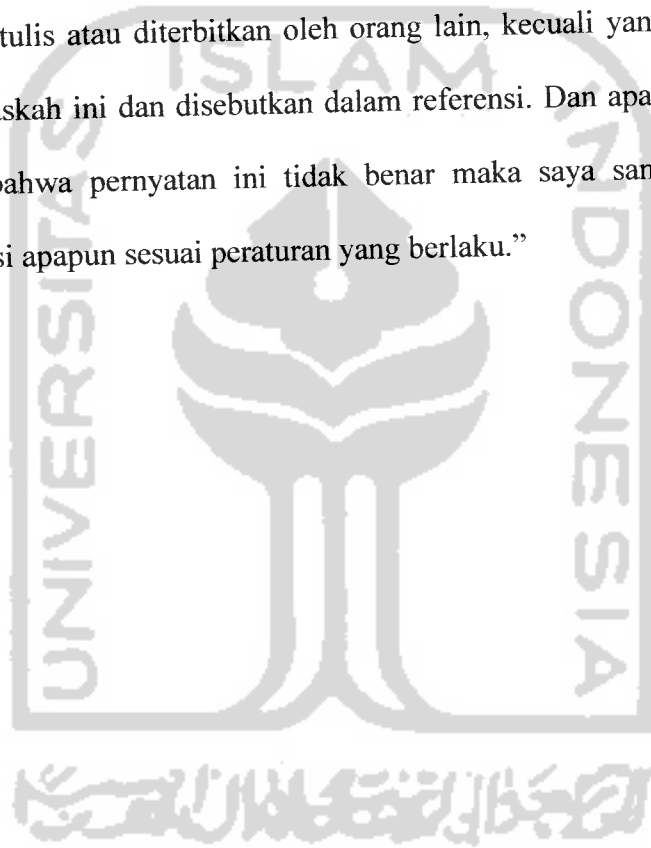
Jurusan : Ilmu Ekonomi

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA

2007

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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



Yogyakarta, 2007

Penyusun,

(Dana Marita)

ANALISIS PERILAKU IHSG DI BEJ
(PERIODE APRIL 2002 - JUNI 2006)

Hasil Penelitian



Diajukan oleh

Nama : Dana Marita

Nomor Mahasiswa : 05313058

Jurusan : Ilmu Ekonomi

Yogyakarta, 2007

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Diana Wijayanti'.

(Dra. Diana Wijayanti, M.Si)

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI
SKRIPSI BERJUDUL**

**Analisis Perilaku Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di BEJ
Periode April 2002 – Juni 2006**

**Disusun Oleh: DANA MARITA
Nomor Mahasiswa: 05313058**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS

Pada tanggal : 13 Juli 2007

Penguji/Pembimbing Skripsi : Dra. Diana Wijayanti, M.Si
Penguji I : Drs. Agus Widarjono, MA
Penguji II : Drs. Sahabudin Sidiq

Mengetahui
Sekretaris Fakultas Ekonomi
Universitas Islam
Yogyakarta
Drs. Hasmah Ishak, M.Bus, Ph.D

Motto

Jangan pernah mendengar orang lain yang mempunyai kecenderungan negatif ataupun pesimis, karena mereka mengambil sebagian besar mimpimu dan menjauhkannya darimu.

(Mutiara Hikmah)

Tiada kebaikan bagi orang yang berilmu tanpa memiliki sifat 'wara' (memelihara diri dan hati-hati dari dosa).

(Ali Karramallahu Wajhah)

Sesungguhnya jalan kebahagiaan berada di depan anda, carilah ia melalui ilmu, amal shalih dan akhlaq yang utama. Jadilah anda seorang yang bersikap sederhana dalam semua urusan niscaya anda akan beroleh kebahagiaan.

(Dr. Aidh bin 'Abdullah Al-Qarni)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini kupersembahkan sebagai:

- Tanda bakti Kepada Mama & Papa*
- Sebuah karya sederhana untuk
Keluargaku specially for Kakak-
kakakku (Nurcholis, wahyudin,
didien, hana) dan peri kecilku
(Dienis & Zahra)*
- Serta Cinta dan Seluruh Sahabat*



KATA PENGANTAR

Assalamu 'alaikum w.e.wb

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, zat yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Adapun tujuan penulisan skripsi ini adalah sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Strata-1 pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Skripsi ini penulis susun dengan mengambil judul "ANALISIS PERILAKU IHSG DI BEJ (PERIODE APRIL 2002-JUNI 2006)"

Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih sedalam-dalamnya kepada semua pihak yang telah membantu dan membimbing hingga akhirnya skripsi ini dapat penulis selesaikan. Ucapkan terima kasih penulis sampaikan kepada :

1. Allah S.W.T, atas segala karunia dan hidayah-Nya.
2. Bapak Prof.Dr.H. Edi Suandi Hamid, SE, M.Sc, selaku Rektor Universitas Islam Indonesia
3. Bapak. Jaka Sriyana, SE, M.Sc, selaku ketua jurusan Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia..
4. Ibu. Diana Wijayanti, SE, M.Si, selaku dosen pembimbing skripsi, yang telah meluangkan banyak waktu dengan memberikan arahan serta bimbingan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

5. Semua dosen-dosen di FE UII yang sudah banyak memberi inspirasi dan staf-staf yang banyak membantu. Specially di prodi Ilmu Ekonomi
6. Papa dan Mama, terima kasih atas doa yang selalu menyertaiku dan kasih sayang yang tak terhingga serta masukan baik moril maupun materiil yang terus mengalir dan tak pernah berhenti.
7. Semua kakak-kakakku: kak olies & mba didien, kak yudi, kak ita & mas heri atas pengertian, perhatian dan segala motivasinya. Dan kedua keponakan kecilku Dienis dan Zahra.
8. *For my soulmate* Alie Murtadho yang selalu ada dan sabar menemani. Makasih banyak buat segala perhatian dan pengertiannya selama ini.
9. *All My Best Friends* : Dessy, Ria & Rini (*you're the best*). Indi, Indah, Ucut, Herlyn, Ari, Anif, Adi dll. Semoga persahabatan kita tidak akan pernah putus untuk selamanya.
10. *The Bobby Kost* (PS): Cempren, Mb Bebs, Nisa, Tika, Hasri, Arya, Dindon, Jannah, Niken. Mb Asry, Mb Eent, Mb Inunk, dan Wuri *Thank's for spirit and togetherness. Specially to Nita & ImehChan* yang udah banyak bantu ngetik.
11. Semua pihak yang telah banyak memberikan dukungan dan bantuan, yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu. Terima kasih banyak atas semuanya.

Akhir kata penulis berharap kiranya amal kebaikan dari semua pihak yang telah membantu dan membimbing dalam penulisan skripsi ini mendapat rahmat dan hidayah dari Allah SWT.

Penulis juga menyadari sepenuhnya skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan dan masih banyak kekurangan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan dapat memperluas khasanah pustaka ilmu pengetahuan

Wassalamu'alaikum Wc. Wb.

Yogyakarta,.....2007

Penulis

(Dana Marita)



DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iii
Halaman Berita Acara.....	iv
Halaman Motto.....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel.....	xiv
Daftar Gambar.....	xv
Daftar Lampiran.....	xvi
Halaman Abstrak.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Batasan Masalah.....	3
1.3 Rumusan Masalah.....	4
1.4 Tujuan Penelitian.....	5
1.5 Manfaat Penelitian.....	5
1.6 Sistematika Penelitian.....	6

BAB II TINJAUAN UMUM SUBYEK PENELITIAN	8
2.1 Sejarah Perkembangan Singkat Pasar Modal Di Indonesia.....	8
2.2 Lembaga Yang Terlibat Di Pasar Modal Indonesia.....	9
2.3 Perkembangan Obyek Yang Diamati	13
2.3.1 Indeks Harga Saham Gabungan	13
2.3.2 Kurs Valuta Asing (US Dollar).....	14
2.3.3 Tingkat Suku Bunga Deposito	15
2.3.4 Inflasi	16
2.3.5 Volume Perdagangan Saham Gabungan.....	16
2.3.6 Jumlah Uang Beredar.....	17
2.4 Perdagangan Saham Di Indonesia	18
 BAB III KAJIAN PUSTAKA.....	20
3.1 Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Di Indonesia Periode 1998-2002	20
3.2 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Deposito, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Harga Saham Pada Bula Mei-Juni 2004	21
3.3 Analisis Pengaruh Indikator Ekonomi Makro Terhadap Perubahan IHSG Di Pasar Modal Indonesia Periode 1998:2-2004:4.....	22

BAB IV LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS.....	24
4.1 Pengertian Pasar Modal.....	24
4.2 Teori Pasar Modal Efisien.....	25
4.3 Instrumen Pasar Modal Indonesia.....	26
4.4 Jenis Pasar Modal ditinjau Dari Proses Transaksi	29
4.5 Teori Investasi	30
4.6 Keuntungan Membeli Saham	32
4.7 Resiko Investasi Pada Saham Biasa.....	33
4.8 Indeks Harga Saham	36
4.9 Jenis-jenis Indeks Harga Saham Di BEJ.....	37
4.10 Indeks Harga Saham Gabungan.....	39
4.11 Hubungan antara Kurs Valuta Asing dengan IHS	41
4.12 Hubungan antara Tingkat Bunga dengan IHS	42
4.13 Hubungan antara Tingkat Inflasi dengan IHS.....	42
4.14 Hubungan antara Jumlah Uang Beredar dengan IHS	43
4.15 Hubungan antara Volume Perdagangan Saham dengan IHS... ..	44
4.16 Hipotesis.....	45
BAB V METODE PENELITIAN	46
5.1 Jenis Data	46
5.2 Teknik Pengumpulan Data.....	47
5.3 Definisi Operasional Variabel	47
5.4 Uji Hipotesis dan Analisis Data	49

5.4.1 Uji Hipotesis.....	50
5.4.1.1 Uji-t	50
5.4.1.2 Uji-F	51
5.4.1.3 Koefisien Determinasi (R^2)	52
5.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	53
5.4.2.1 Uji Autokorelasi	53
5.4.2.2 Uji Heterokedastisitas	54
5.4.2.3 Uji Multikolinieritas	55
BAB VI ANALISIS DAN PEMBAHASAN	57
6.1 Deskripsi Data.....	57
6.2 Analisis Data	59
6.3 Uji Statistik.....	60
6.3.1 Uji t-test.....	61
6.3.1.1 Pengujian X_1 Terhadap Y.....	61
6.3.1.2 Pengujian X_2 Terhadap Y.....	62
6.3.1.3 Pengujian X_3 Terhadap Y.....	62
6.3.1.4 Pengujian X_4 Terhadap Y.....	62
6.3.1.5 Pengujian X_5 Terhadap Y.....	63
6.3.2 Uji F-test	63
6.3.3 Koefisien Determinasi (R^2).....	64
6.4 Uji Asumsi Klasik	65
6.4.1 Uji Autokorelasi.....	65

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
6.1 Hasil Analisis Regresi	60
6.2 Uji Multikolinieritas	67



DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan	13
2.2 Perkembangan Kurs Rp Terhadap US Dollar	14
2.3 Perkembangan Suku Bunga Deposito	15
2.4 Perkembangan Inflasi.....	16
2.5 Perkembangan Volume Perdagangan Saham.....	17
2.6 Perkembangan Jumlah Uang Beredar	18



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran I : Data Penelitian
- Lampiran II : Estimasi Persamaan Regresi
- Lampiran III : Uji MWD
- Lampiran IV : Uji Autokorelasi
- Lampiran V : Uji Heterokedastisitas
- Lampiran VI : Uji Multikolinieritas



ABSTRAK

IHSG adalah indeks yang mengukur harga saham yang dijual di bursa. IHSG bisa menunjukkan kemampuan lingkungan ekonomi dalam menarik minat investor. Secara sederhana naiknya IHSG menggambarkan bahwa lingkungan ekonomi tampak semakin menarik bagi investor. Dimana indikator-indikator ekonomi makro seperti tingkat inflasi, suku bunga, kurs valas dan jumlah uang beredar serta faktor volume perdagangan saham memberikan pengaruh terhadap perubahan IHSG.

Untuk itu penulis melakukan suatu penelitian sejauh mana indikator-indikator tersebut berpengaruh, metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi log linier yang mengidentifikasi hubungan antara variabel dependen (IHSG) dan variabel independen (yaitu suku bunga deposito, inflasi, kurs valas, jumlah uang beredar dan volume perdagangan saham).

Hasil dari pengujian adalah hanya tingkat inflasi saja yang tidak berpengaruh terhadap perubahan IHSG, sedangkan variabel lainnya seperti kurs valas, jumlah uang beredar dan volume perdagangan saham berpengaruh secara positif dan signifikan dan variabel suku bunga deposito berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap IHSG.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dengan adanya liberalisasi ekonomi oleh sebagian besar negara didunia menyebabkan terintegrasinya pasar-pasar dunia. Selain menimbulkan implikasi meningkatnya persaingan, perubahan ini juga meningkatkan ketergantungan yang akan mendorong semakin derasnya modal dari suatu negara ke negara lain.

Perkembangan suatu negara tercermin dari perkembangan pasar modal di negara tersebut. Bagi dunia usaha dan para pemodal, melakukan investasi pada pasar modal memiliki harapan tersendiri yaitu selain untuk mendapatkan keuntungan yang lebih juga untuk membantu memberikan efek yang baik agar perekonomian Indonesia dapat terus bergulir dan stabil.

IHSG merupakan indikator untuk mengukur harga saham yang diperdagangkan di bursa efek. IHSG dihitung oleh BEJ dengan patokan harga saham pada tanggal 18 Agustus 1989, yaitu tanggal mulai digunakannya IHSG sama dengan 100. setelah itu IHSG dihitung dengan rumus IHSG sama dengan total nilai pasar dibanding total nilai dasar dikalikan 100. 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

BAB V : METODE PENELITIAN

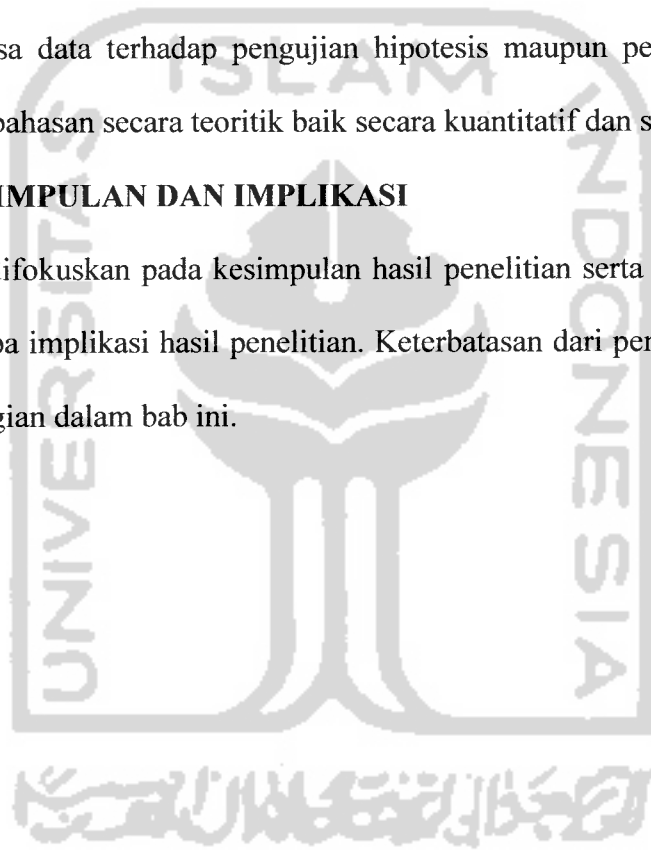
Dalam bab ini akan dijelaskan tentang populasi dan pemilihan sampel, data dan sumber data, identifikasi variabel dan metode analisa data

BAB VI : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi tentang penjelasan mengenai hasil penelitian, analisa data deskriptif, analisa data terhadap pengujian hipotesis maupun pengujian asumsi klasik, dan pembahasan secara teoritik baik secara kuantitatif dan statistik.

BAB VII: KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Dalam bab ini difokuskan pada kesimpulan hasil penelitian serta mencoba untuk menarik beberapa implikasi hasil penelitian. Keterbatasan dari penelitian ini akan menjadi satu bagian dalam bab ini.



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dengan adanya liberalisasi ekonomi oleh sebagian besar negara didunia menyebabkan terintegrasinya pasar-pasar dunia. Selain menimbulkan implikasi meningkatnya persaingan, perubahan ini juga meningkatkan ketergantungan yang akan mendorong semakin derasnya modal dari suatu negara ke negara lain.

Perkembangan suatu negara tercermin dari perkembangan pasar modal di negara tersebut. Bagi dunia usaha dan para pemodal, melakukan investasi pada pasar modal memiliki harapan tersendiri yaitu selain untuk mendapatkan keuntungan yang lebih juga untuk membantu memberikan efek yang baik agar perekonomian Indonesia dapat terus bergulir dan stabil.

IHSG merupakan indikator untuk mengukur harga saham yang diperdagangkan di bursa efek. IHSG dihitung oleh BEI dengan patokan harga saham pada tanggal 18 Agustus 1989, yaitu tanggal mulai digunakannya IHSG sama dengan 100. setelah itu IHSG dihitung dengan rumus IHSG sama dengan total nilai pasar dibanding total nilai dasar dikalikan 100. 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.

Faktor-faktor yang mempengaruhi naik-turunnya IHSG secara umum dapat dikelompokkan dalam dua hal. Yang pertama IHSG akan terdorong naik oleh apa yang disebut sebagai *technical improvement* yaitu volume perdagangan saham, hal kedua yang mendorong naiknya IHSG adalah faktor makro ekonomi. Faktor-faktor makro ekonomi yang mampu mempengaruhi IHSG antara lain adalah nilai tukar mata uang, suku bunga deposito, tingkat inflasi dan jumlah uang beredar.

Fisher (1930) mengatakan bahwa adanya pasar modal akan meningkatkan utilitas baik bagi agen ekonomi yang surplus (penabung) maupun agen ekonomi yang *opportunitas* investasinya lebih besar dari pada kekayaannya (peminjam) dengan memberikan kepada kedua pihak biaya yang lebih rendah untuk mencapai tujuannya.

Teori tersebut menunjukkan bahwa pasar modal akan memunculkan satu suku bunga yang dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi atau konsumsi oleh peminjam dan pemberi pinjaman, dan ini pada gilirannya memungkinkan dipisahkannya keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Perusahaan akan menerima semua proyek investasi yang menghasilkan return yang lebih besar atau sama dengan tingkat suku bunga tadi dan kalau dana internal tidak mencukupi dia dapat pergi ke pasar modal untuk mendapatkan dana tambahan. Pemberi pinjaman (investor) tidak perlu mencari orang yang memiliki proyek investasi dengan pola *cash flows* dan

masa jatuh tempo yang sesuai dengan preferensinya. Investor cukup menginvestasikan uangnya di pasar modal dan jika suatu saat dibutuhkan untuk konsumsi tinggal menjual surat berharganya ke investor lain.

Untuk mengatasi masalah rendahnya nilai tukar (kurs) Rupiah terhadap Dollar Amerika Bank Sentral Indonesia (BI) melakukan penanggulangan yang lain dengan cara menaikkan suku bunga Bank Indonesia melalui Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang mengakibatkan naiknya suku bunga deposito bank-bank komersial di Indonesia. Naiknya suku bunga deposito berjangka juga akan menyebabkan pemodal akan menanamkan dananya pada deposito, dan akibatnya pada emiten akan menurunkan kinerja perusahaan sehingga laba akan turun. Tingkat suku bunga akan mencapai puncaknya apabila terjadi inflasi, hal ini terjadi karena pada masa inflasi, pemerintah biasanya berusaha untuk menurunkan tingkat inflasi tersebut dan salah satu cara untuk menurunkan tingkat inflasi adalah menaikkan tingkat suku bunga bank.

Dari latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan judul “ANALISIS PERILAKU IHSG DI BEJ (PERIODE APRIL 2002-JUNI 2006)”

1.2 Batasan Masalah

Pada penelitian ini dilakukan pembatasan permasalahan, agar nantinya pembahasan lebih terperinci. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Data mengenai Indeks Harga Saham Gabungan di BEJ untuk setiap bulannya dimulai dari bulan April 2002 sampai dengan bulan Juni 2006
2. Data mengenai suku bunga deposito, kurs, inflasi, jumlah uang beredar dan volume perdagangan saham keseluruhan di BEJ diambil berdasarkan data bulanan dimulai dari bulan April 2002 sampai dengan bulan Juni 2006

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan diatas maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah menganalisis :

1. Apakah kurs valuta asing mempunyai pengaruh terhadap Indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Jakarta ?
2. Apakah suku bunga deposito mempunyai pengaruh terhadap Indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Jakarta ?
3. Apakah inflasi mempunyai pengaruh terhadap Indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Jakarta ?
4. Apakah volume perdagangan saham keseluruhan mempunyai pengaruh terhadap Indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Jakarta ?
5. Apakah jumlah uang beredar mempunyai pengaruh terhadap Indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Jakarta ?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah

1. Untuk mengetahui pengaruh kurs valuta asing terhadap Indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Jakarta
2. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga deposito terhadap Indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Jakarta
3. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap Indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Jakarta
4. Untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan saham keseluruhan terhadap Indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Jakarta
5. Untuk mengetahui pengaruh jumlah uang beredar terhadap Indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Jakarta

1.5 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini penulis berharap agar hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

- a. Sebagai bahan referensi dan data tambahan bagi peneliti-peneliti lainnya yang tertarik pada bidang kajian ini
- b. Sebagai masukan sekaligus referensi bagi instansi terkait dalam menentukan kebijakan tentang perekonomian Indonesia khususnya mengenai IHSG

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN UMUM SUBYEK PENELITIAN

Bab ini merupakan uraian/deskripsi/gambaran secara umum atas subyek penelitian. Deskripsi dilakukan dengan merujuk pada fakta yang bersumber pada data yang bersifat umum sebagai wacana pemahaman secara makro yang berkaitan dengan penelitian.

BAB III : KAJIAN PUSTAKA

Dalam bab ini akan dijelaskan pengkajian hasil dari penelitian-penelitian yang sudah pernah dilakukan sehingga dapat ditemukan kelemahan/kekurangan pada penelitian yang lalu dimana letak hubungan, perbedaan serta posisi penelitian ini dengan penelitian-penelitian yang lalu.

BAB IV : LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Dalam bab ini, akan menguraikan landasan teori yang digunakan sebagai acuan perbandingan untuk membahas masalah yang diangkat, meliputi: pengertian pasar modal, saham, investasi, tingkat suku bunga, kurs valas, inflasi serta hasil penelitian terdahulu, hubungan antar variabel yang terlibat dan formulasi hipotesis.

BAB V : METODE PENELITIAN

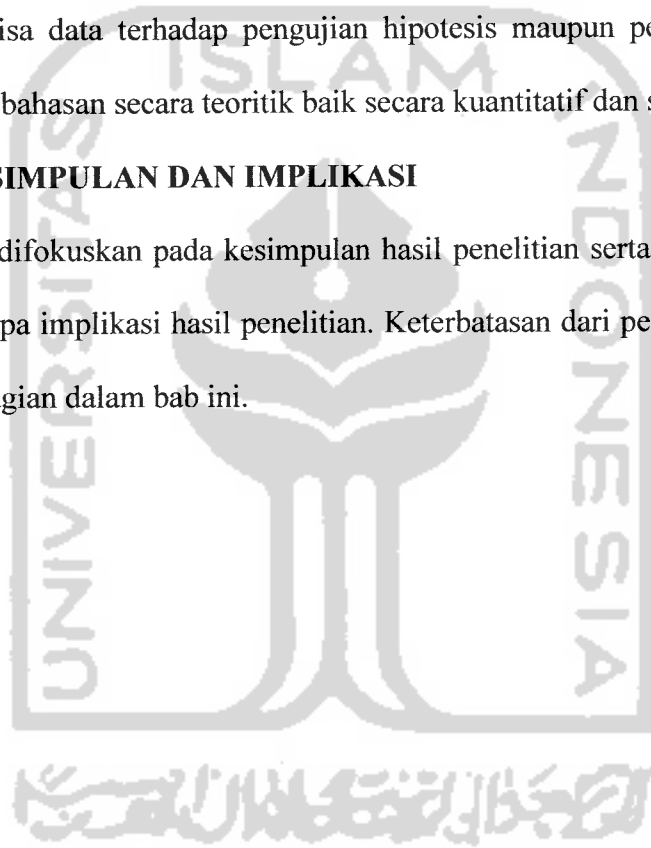
Dalam bab ini akan dijelaskan tentang populasi dan pemilihan sampel, data dan sumber data, identifikasi variabel dan metode analisa data

BAB VI : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi tentang penjelasan mengenai hasil penelitian, analisa data deskriptif, analisa data terhadap pengujian hipotesis maupun pengujian asumsi klasik, dan pembahasan secara teoritik baik secara kuantitatif dan statistik.

BAB VII: KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Dalam bab ini difokuskan pada kesimpulan hasil penelitian serta mencoba untuk menarik beberapa implikasi hasil penelitian. Keterbatasan dari penelitian ini akan menjadi satu bagian dalam bab ini.



BAB II

TINJAUAN UMUM SUBYEK PENELITIAN

2.1 Sejarah Perkembangan Singkat Pasar Modal Di Indonesia

Perkembangan pasar modal di Indonesia dimulai ketika pemerintah Hindia Belanda mendirikan Bursa Efek Batavia pada akhir tahun 1912. Tujuan didirikannya bursa efek tersebut untuk memobilisasi dana dalam rangka membiayai perkebunan milik Belanda yang saat itu dikembangkan secara besar-besaran di Indonesia. Munculnya pasar modal di Indonesia secara resmi diawali dengan didirikannya *Vereniging Voor De Effecten* di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1912. Pendirian bursa efek di Batavia diikuti dengan pendirian bursa efek di Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Dengan berbekal pengalaman di Negeri Belanda Bursa Efek tersebut mengalami perkembangan yang pesat sampai akhirnya terhenti dengan adanya perang dunia ke-dua. Selanjutnya memasuki era kemerdekaan Bursa Efek Indonesia kembali diaktifkan dengan diterbitkannya obligasi pemerintah dan kemudian ditetapkan dengan UU No.15 Tahun 1952. namun usaha mengaktifkan bursa efek tidak mengalami perkembangan sampai dekade 1970-an. Pemerintah mulai mengaktifkan kembali pasar modal di Indonesia pada tahun 1976 dengan dikeluarkannya Keppres No.52 Tahun 1976 Tentang Pasar Modal, kemudian pada tanggal 10 Agustus Tahun 1977 pemerintah membentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) serta PT. Danareksa.

Sejak diaktifkan kembali kegiatan pasar modal Indonesia pada tanggal 10 Agustus 1977, bursa efek mulai terus berkembang. Pemerintah memberi beberapa kemudahan yang mengatur operasional tentang pelaksanaan bursa efek. Terakhir, pemerintah bersama-sama DPR telah menyusun UU No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Dengan lahirnya UU ini, mekanisme transaksi bursa efek di Indonesia lembaga-lembaga penunjang memperoleh kepastian hukum dalam menjalankan misinya (Sunariyah, 2003)

Perkembangan pasar modal Indonesia setelah tahun 1988 menunjukkan perkembangan dengan peningkatan yang sangat pesat karena pada tahun 1994 hanya terdapat 217 emiten yang tercatat, pada akhir 2004 meningkat menjadi 334 emiten.

2.2 Lembaga Yang Terlibat Di Pasar Modal Indonesia

Sebagai suatu bisnis yang berdampak social sangat luas, pasar modal melibatkan banyak orang dan banyak lembaga. Masing-masing pihak mempunyai peranan dan fungsi yang berbeda-beda dan saling menunjang kepentingan pihak lainnya. Pihak-pihak yang terkait dalam kegiatan pasar modal Indonesia sesuai dengan Undang-undang Republik In Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yaitu :

1. Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam)

Bapepam merupakan lembaga pemerintah yang mempunyai tugas, pertama mengikuti perkembangan dan mengatur pasar modal sehingga saham (efek) dapat ditawarkan dan diperdagangkan secara teratur, wajar

dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat umum. Kedua, melakukan pembinaan dan pengawasan terhadap lembaga-lembaga dan profesi-profesi penunjang yang terkait dalam pasar modal. Ketiga, memberi pendapat kepada menteri keuangan mengenai pasar modal beserta kebijakan operasionalnya.

2. Pelaksana Bursa

Bursa efek menurut Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan efek diantara mereka. Sekarang ini di Indonesia mempunyai tiga tempat bursa efek yaitu bursa efek jakarta, bursa efek surabaya, bursa paralel di jakarta

3. Perusahaan Yang *Go Public* (Emiten)

Adalah pihak yang melakukan emisi atau yang telah melakukan penawaran umum surat berharga. Pihak ini membutuhkan dana guna membelanjai operasi maupun rencana investasi.

4. Perusahaan Efek

Adalah perusahaan yang telah memperoleh izin usaha untuk beberapa kegiatan sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek, manajer investasi atau penasihat investasi.

5. Lembaga Kliring dan Penyelesaian Penyimpanan

Adalah suatu lembaga yang menyelenggarakan kliring dan penyelesaian transaksi yang terjadi dibursa efek, serta penyimpanan efek seta penitipan harta untuk pihak lain.

6. Reksa Dana (*Investment Fund*)

Menurut Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 1995 tentang Pasar Modal Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menampung dana dari masyarakat pemodal selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Jadi, perusahaan reksa dana adalah pihak yang kegiatan utamanya melakukan investasi, investasi kembali (*reinvestment*) atau perdagangan efek. Ada dua macam reksa dana terbuka dapat menjual kembali sahamnya kepada reksa dana, dan reksa dana wajib membeli kembali saham-saham tersebut. Sebagian efek reksa dana diperdagangkan tertutup, dimana reksa dana tidak wajib membeli kembali saham-sahamnya.

7. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Lembaga penunjang pasar modal meliputi tempat penitipan harta, biro administrasi efek, wali amanat atau penanggung yang menyediakan penyimpanan harta dalam penitipan untuk kepentingan pihak lain berdasarkan suatu kontrak tanpa mempunyai hak kepemilikan atas harta tersebut. Biro administrasi efek adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten secara teratur menyediakan jasa-jasa pembukuan hak opsi, emisi, sertifikasi atau laporan tahunan emiten. Wali amanat (*trust agent*) adalah pihak yang dipercayakan untuk mewakili kepentingan seluruh pemegang obligasi atau sertifikat kredit. Penanggung (*guarantor*) adalah pihak yang menanggung kembali jumlah pokok dan atau bunga emisi obligasi atau sekuritas kredit dalam hal emiten cidera janji

8. Profesi Penunjang Pasar Modal

Terdiri dari akuntan, notaris, perusahaan penilai (*appraisal*) dan konsultan hukum. Akuntan adalah pihak yang memiliki keahlian dalam bidang akuntansi dan pemeriksaan akuntan (*auditing*). Fungsi akuntan adalah memberi pendapat atas kewajaran laporan keuangan emiten atau calon emiten.

Notaris, adalah pejabat yang berwenang membuat akta otentik sebagaimana dimaksud dalam *staatsblad* 1860 No.3 tentang peraturan jabatan notaris. Peran notaris adalah membuat perjanjian, penyusunan anggaran dasar dan perubahannya, perubahan pemilik modal, dan lain-lain.

Penilai (*appraisal*) adalah pihak yang menerbitkan dan menandatangani laporan penilai. Laporan penilai mencakup pendapat atas aktiva, yang disusun berdasarkan pemeriksaan menurut keahlian penilai.

Konsultan hukum adalah ahli hukum yang memberikan dan menandatangani pendapat hukum mengenai emisi atau emiten. Fungsi utama konsultan hukum adalah melindungi pemodal atau calon pemodal dari segi hukum,. Tugasnya antara lain meneliti akta pendirian, izin usaha dan lain-lain.

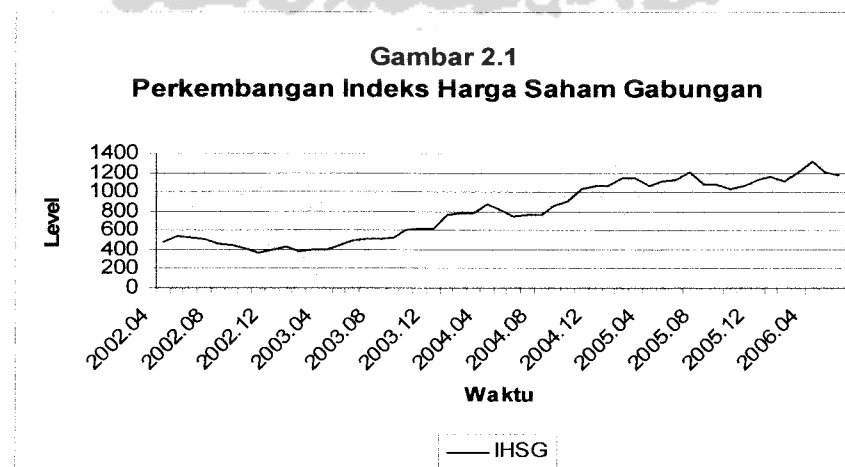
9. Pemodal

Adalah pihak perorangan maupun lembaga yang menanamkan modalnya dalam efek-efek yang diperdagangkan di pasar modal.

2.3 Perkembangan Obyek Yang Diamati

2.3.1 Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks harga saham gabungan seluruh saham menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan dibursa pada hari tersebut. Dalam hal ini mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan dibursa efek. Indeks harga saham gabungan sebagai suatu variabel dependen memiliki karakteristik, karena tinggi dan rendahnya indeks harga saham setiap hari banyak dipengaruhi banyak faktor. Pada bulan April 2006 sempat mencapai titik tertinggi yaitu berada pada level 1.322.381 hal itu terjadi mungkin karena kondisi perekonomian kita sedang membaik. Perkembangan Indeks harga saham gabungan pada bulan April tahun 2002 sampai dengan bulan Juni tahun 2006 dapat dilihat pada gambar dibawah ini.

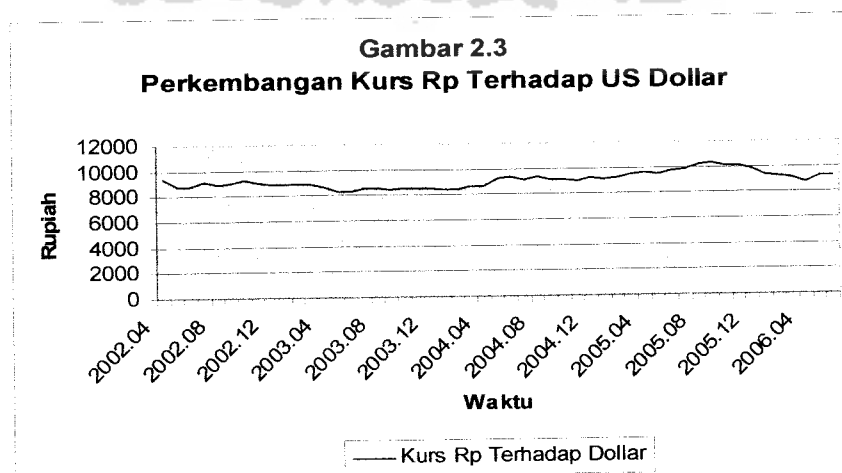


Sumber : JSX Statistic

2.3.2 Kurs Valuta Asing (US Dollar)

Valuta Asing (Valas) adalah jenis mata uang yang digunakan di negara lain. Kurs valas adalah nilai mata uang asing yang ditunjukkan oleh jumlah mata uang domestik yang diperlukan untuk memperoleh (membeli) satu unit mata uang asing. Mata uang Dollar AS merupakan salah satu mata uang ISLAM dunia, sehingga perubahan Dollar AS akan sangat berpengaruh terhadap perekonomian negara lain termasuk Indonesia yang bermitra dagang dengan Amerika. Kurs rupiah terhadap dollar setiap hari banyak yang mempengaruhi baik dari dalam maupun dari luar. Rupiah sempat menguat sebesar Rp. 8279,- pada bulan Mei 2003 dan kemudian terdepresiasi cukup rendah sebesar Rp. 10310,- pada bulan september 2005.

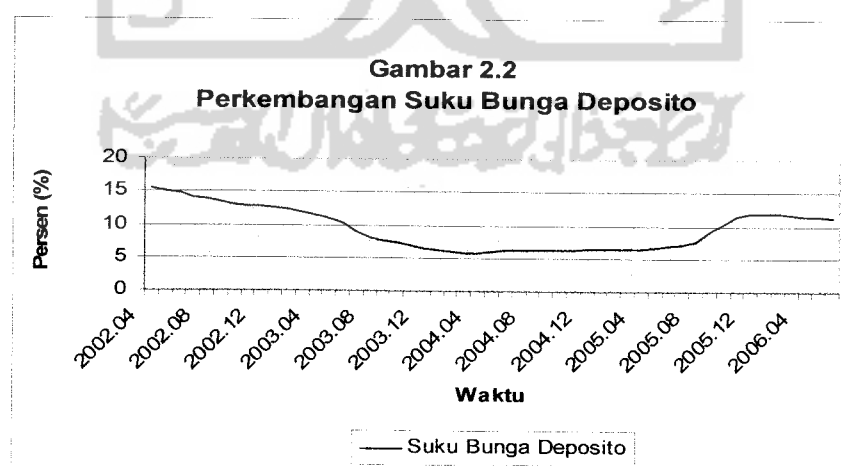
Kurs Valas US Dollar terhadap rupiah adalah banyaknya rupiah yang diperlukan untuk membeli 1 Dollar Amerika Serikat dan untuk melihat pergerakan nilai tukar rupiah terhadap US Dollar dapat dilihat pada gambar dibawah ini.



Sumber : Bank Indonesia

2.3.3 Tingkat Suku Bunga Deposito

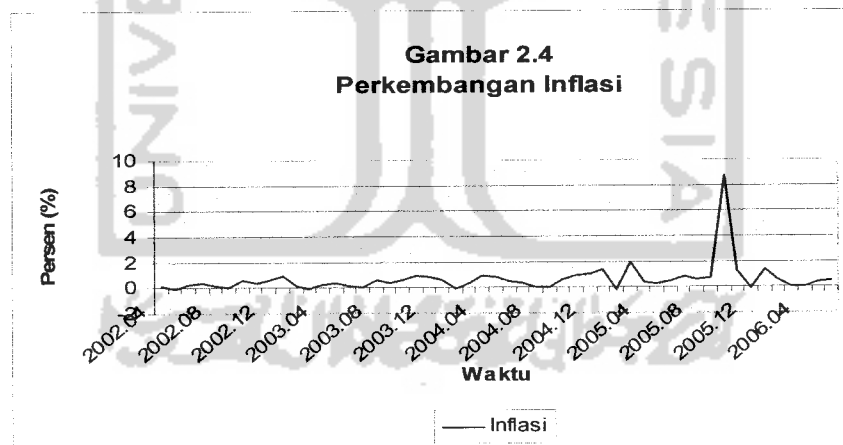
Sejalan dengan perkembangan sistem keuangan yang semakin pesat dan sistem pembayaran yang efisien, peranan suku bunga sebagai indikator moneter dan perekonomian cenderung mengalami perubahan signifikan secara baik. Perubahan tingkat suku bunga erat kaitannya dengan kebijakan moneter yang dilakukan oleh pemerintah. Kaum klasik mempunyai pendapat bahwa tingkat bunga riil ditentukan oleh penabung dan investor. Kesejahteraan masyarakat mencerminkan keberhasilan kebijaksanaan ekonomi yang diterapkan pemerintah. Pada bulan April 2002 tingkat suku bunga deposito mencapai titik tertinggi sebesar 15.44% hal ini mungkin dikarenakan oleh kebijakan pemerintah yang pada saat itu ingin menekan inflasi yang terjadi. Perkembangan tingkat suku bunga deposito pada bulan April tahun 2002 sampai dengan bulan juni tahun 2006 dapat dilihat pada gambar dibawah ini.



Sumber : Bank Indonesia

2.3.4 Inflasi

Inflasi merupakan peristiwa gejala ekonomi yang penting yaitu proses kenaikan harga-harga barang umum secara terus menerus yaitu dengan *Consumer Price Indeks (CPI)*, *Wholesale Price Indeks (UPI)* dan *GNP Deflator*. Inflasi merupakan gejala ekonomi yang faktor-faktor penyebab maupun konsekuensinya bisa berada di dalam dan luar bidang ekonomi. Pada bulan oktober 2005 terjadi perubahan inflasi yang sangat tinggi di negara kita yaitu sebesar 8.7%, hal ini terjadi mungkin dikarenakan oleh kondisi politik negara kita yang tidak stabil dan berimbas pada sektor perekonomian. Perkembangan inflasi pada bulan April 2002 sampai Juni 2006 dapat dilihat pada gambar dibawah ini

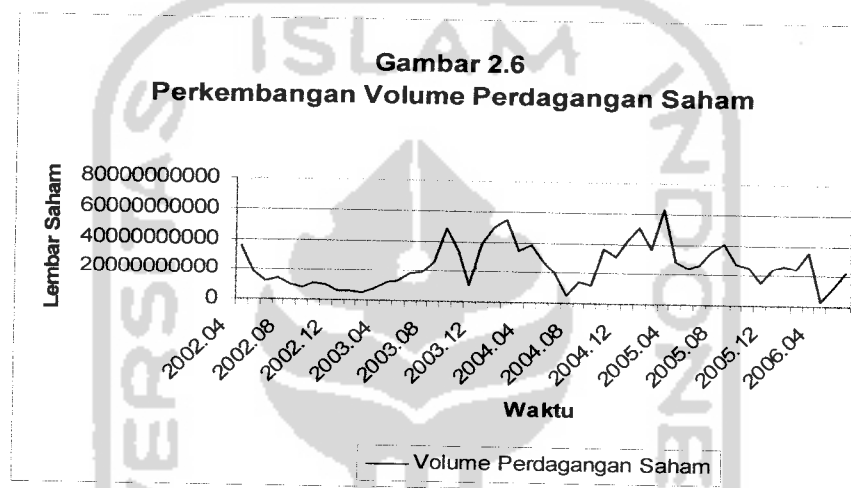


Sumber : Statistik Indonesia

2.3.5 Volume Perdagangan Saham Gabungan

Perkembangan volume perdagangan saham harus diartikan bahwa ia boleh naik atau turun, tetapi hal itu terjadi secara wajar dan bersifat likuid. Tidak ada artinya dikatakan bahwa volume perdagangan saham meningkat kalau nyatanya hanya permainan beberapa perantara dengan

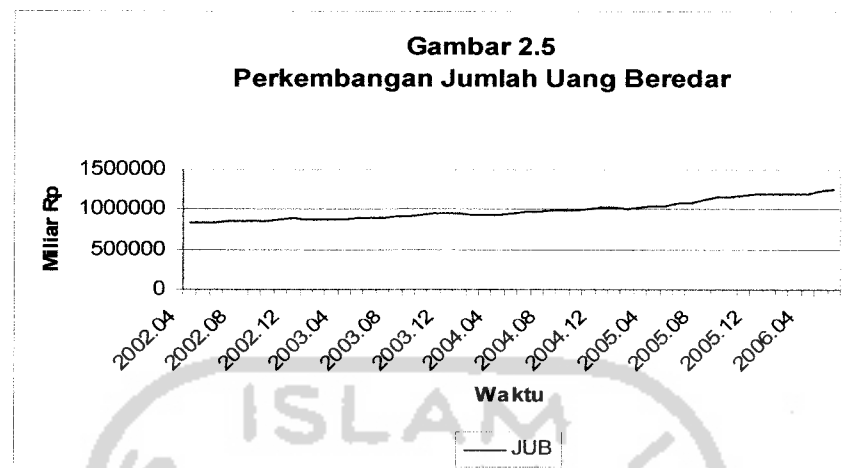
tujuan tertentu. Perubahan volume perdagangan saham juga tidak terlepas dari adanya informasi yang beredar di bursa saham. Pada bulan maret 2005 volume perdagangan saham menempati posisi tertinggi sebesar 62.671.492.304 lembar saham dan mengalami posisi terendah sebesar 2.863.152.309 lembar saham pada bulan april 2006.



Sumber : JSX Statistic

2.3.6 Jumlah Uang Beredar

Menurut Diulio (1990) dalam Daryono dan Endah, perubahan jumlah uang beredar ditentukan hasil interaksi antara masyarakat, lembaga keuangan dan bank sentral. Perkembangan JUB dalam arti luas (M2) dapat dilihat pada Gambar 2.5. Pergerakan JUB dari waktu ke waktu meningkat dan pada bulan Juni 2006, JUB mencapai titik tertinggi yaitu sebesar Rp. 1253757 M dan pertumbuhannya dari bulan sebelumnya meningkat sebesar 2.01%.



Sumber : Bank Indonesia

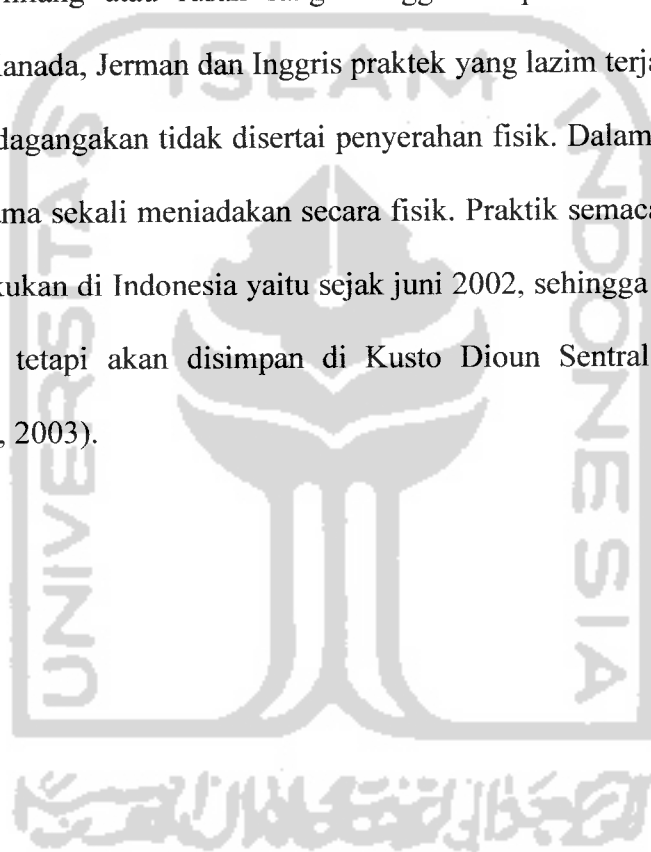
2.4 Perdagangan Saham Di Indonesia

Perdagangan saham sebenarnya merupakan perdagangan biasa sebagaimana jual beli barang dipasar pada umumnya. Ada pembeli, penjual, tawar-menawar, penyerahan barang dan uang. Bedanya dengan perdagangan saham ini seseorang yang ingin membeli/menjual saham di Bursa Efek tidak dapat secara langsung mengadakan transaksi jual beli tersebut untuk melakukan jual beli investor harus melalui perusahaan efek (broker/pialang) yang juga anggota bursa yang selanjutnya akan bertindak sebagai pembeli/penjual.

Kegiatan transaksi tersebut dilakukan dibursa efek, yaitu sebuah pasar yang terorganisir tempat para pialang (broker) melakukan transaksi jual beli surat berharga dengan berbagai perangkat aturan yang ditetapkan bursa efek.

Praktik perdagangan saham di Indoneisa saat ini mengalami tahap perkembangan yang sangat pesat, hal ini untuk mengejar keterbelakangan dengan pasar modal dunia khususnya di negara-negara maju. Sebelum tahun

2002 praktik perdagangan saham di Indonesia masih sederhana dalam artian, bahwa surat saham akan melekat pada diri pemiliknya. Hal ini mengandung resiko waktu yang dibutuhkan untuk penyelesaian transaksi akan lebih lama, jadi menunjukkan adanya inefisiensi. Disamping itu, resiko kemungkinan terjadinya hilang atau rusak sangat tinggi. Di pasar modal negara lain, misalnya Kanada, Jerman dan Inggris praktek yang lazim terjadi adalah saham yang diperdagangkan tidak disertai penyerahan fisik. Dalam hal ini terjadi di Perancis sama sekali meniadakan secara fisik. Praktik semacam ini sekarang sudah dilakukan di Indonesia yaitu sejak juni 2002, sehingga fisik sudah tidak perlu lagi, tetapi akan disimpan di Kustodian Sentral Efek Indonesia (Sunariyah, 2003).



BAB III

KAJIAN PUSTAKA

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan mengenai Analisis Perilaku IHSG Di BEJ, diantaranya yaitu :

3.1 Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Di Indonesia Periode 1998-2002

Pada penelitian yang dilakukan oleh Daryono Soebagiyo dan Endah Heni Prasetyowati, penelitian ini menggunakan data bulanan periode 1998-2003 dan variabel yang diamati adalah inflasi, nilai tukar (kurs), suku bunga deposito dan jumlah uang beredar untuk melihat pengaruhnya terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan dapat disimpulkan bahwa semakin banyak jumlah uang beredar akan mendorong perekonomian, selanjutnya dapat meningkatkan Indeks harga aham Gabungan. Bahwa semakin tinggi inflasi yang diikuti kenaikan Jumlah Uang Beredar proporsional, menunjukkan suatu kinerja perekonomian yang baik sehingga dapat mendorong meningkatnya Indeks Harga Saham Gabungan. Adanya hubungan yang positif antara Indeks Harga Saham Gabungan bulan sebelumnya dengan Indeks Harga Saham Gabungan yang diharapkan. Semakin tinggi tingkat suku bunga kecenderungan masyarakat untuk menabung menjadi tinggi dan selera untuk berinvestasi riil berkurang akibatnya mendorong turunnya Indeks Harga Saham Gabungan. Sedangkan kurs valuta asing tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

3.2 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Harga Saham Pada Bulan Mei-Juni 2004

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyu wiyani dan Andi wijayanto menggunakan panel data dan data harian mulai bulan mei-juni 2004 dengan variabel nilai tukar (kurs), suku bunga deposito dan volume perdagangan saham untuk melihat pengaruhnya terhadap harga saham Bank BNI, Bank BCA, Bank Pan, dan Bank NSIP. Dalam penelitiannya disimpulkan bahwa :

1. Variabel nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga deposito dan volume perdagangan saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham untuk Bank BNI, Bank BCA, Bank Pan, sedangkan Bank NSIP tidak berpengaruh nyata.
2. Variabel suku bunga deposito secara parsial berpengaruh terhadap harga saham pada Bank BCA, sedangkan variabel nilai tukar rupiah dan volume perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3. Variabel nilai tukar secara parsial berpengaruh terhadap harga saham pada Bank Pan dan Bank BNI, sedangkan variabel tingkat suku bunga deposito, volume perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Bank BNI dan Bank Pan.
4. Variabel nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga deposito, dan volume perdagangan saham tidak ada yang berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada Bank NSIP.

5. Variabel nilai tukar rupiah secara dominan berpengaruh terhadap harga saham pada Bank BNI dan Bank Pan, sedangkan variabel tingkat suku bunga deposito secara dominan berpengaruh terhadap harga saham pada Bank BCA dan pada Bank NSIP tidak ada variabel yang berpengaruh secara dominan.

3.3 Analisis Pengaruh Indikator Ekonomi Makro Terhadap Perubahan IHSG Di Pasar Modal Indonesia Periode 1998:2-2004:4

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ika Setyaningrum, penelitian ini menggunakan data kuartalan dengan variabel indikator makro yaitu PDB riil, inflasi, tingkat bunga riil dan nilai tukar rupiah (kurs) untuk melihat pengaruhnya terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Dan dapat disimpulkan bahwa PDB riil mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan IHSG di BEJ, tingkat inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap perubahan IHSG di BEJ meskipun secara statistik tidak signifikan, sedangkan tingkat bunga riil mempunyai pengaruh negatif terhadap perubahan IHSG di BEJ dan tidak signifikan secara analisis statistik dan nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan IHSG di BEJ terhadap dolar AS.

Sehingga dapat diketahui bahwa hanya PDB riil dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS (nilai kurs) yang berpengaruh secara nyata terhadap perubahan IHSG di BEJ. Sedangkan tingkat inflasi dan tingkat bunga riil tidak berpengaruh secara nyata dalam penelitian ini. Hal ini

terjadi karena volume permintaan uang untuk transaksi di masyarakat semakin besar.



BAB IV

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

4.1 Pengertian Pasar Modal

Dalam Keputusan Menteri Keuangan RI No 1548/KMK/90, tentang Peraturan Pasar Modal. Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek.

Dalam arti luas, pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus funds*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten,. Sebaliknya, di tempat itu pula perusahaan yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten. Dengan wawasan luas, proses transaksi pada dasarnya tidak dibatasi oleh lokasi dan dinding gedung pasar modal, mengingat transaksi dapat terjadi dimanapun juga. Meskipun demikian, dalam rangka menciptakan iklim usaha yang sehat dan dapat dipercaya, maka transaksi diatur dalam kerangka sistem yang terpadu

dibawah kendali suatu pasar modal yang secara legal dijamin oleh undang-undang negara. Tanpa jaminan dari kepastian hukum dari negara, maka transaksi investasi tidak akan terlaksana dan tidak akan menghasilkan iklim yang kondusif. Jaminan yang diberikan negara akan mendorong pasar modal menjadi efisien.

4.2 Teori Pasar Modal Efisien

Satu artikel yang sangat penting dibidang keuangan telah ditulis oleh Fama (1970) berkaitan dengan konsep pasar modal efisien (*efficient capital market*). Efisien pada pasar modal dia definisikan sebagai kecepatan dan kelengkapan suatu harga sekuritas dalam merespon informasi yang relevan. Dalam pasar modal yang efisien, harga suatu saham pasti telah mencerminkan seluruh informasi yang berkaitan dengan aktivitas manajemen dan prospek perusahaan di masa yang adatang, dan ketika muncul informasi baru tentang perusahaan tersebut maka harga saham akan spontan berubah mencerminkan adanya informasi baru tersebut.

Fama mendefinisikan efisiensi dalam tiga tingkatan. Pertama, pasar efisien dalam bentuk lemah (*weak form*), dimana harga sekuritas telah mencerminkan seluruh data historis yang relevan. Dengan kata lain investor tidak akan memperoleh return di atas rata-rata dengan melakukan analisis terhadap data historis harga saham. Hasil uji empiris sepenuhnya mendukung adanya pasar modal yang efisien dalam bentuk lemah ini di Amerika Serikat. Tingkatan kedua, pasar efisien dalam bentuk setengah-kuat (*semi-strong form*)

dimana harga sekuritas telah mencerminkan seluruh informasi relevan yang dipublikasikan. Pada tingkatan ini, harga saham di pasar modal tidak hanya telah mencerminkan seluruh data historis tetapi juga akan merespon dengan cepat dan lengkap setiap ada informasi relevan yang baru dipublikasikan. Ketika, misalnya ada pengumuman bahwa suatu perusahaan menjadi target untuk diakuisisi maka harga perusahaan tersebut akan secara instan meningkat tanpa harus menunggu realisasi dari akuisisi tersebut.

Sebagian besar uji empiris di pasar modal Amerika Serikat mendukung adanya pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat (*strong-form*) dimana harga sekuritas telah mencerminkan seluruh informasi penting baik sudah dipublikasikan maupun yang belum/tidak dipublikasikan. Jika pasar modal efisien dalam bentuk kuat maka penurunan laba yang tidak terduga pada suatu kuartal, misalnya akan langsung direpson oleh harga sahamnya dan perubahan harga tersebut tidak harus menunggu diumumkannya penurunan laba tersebut. Uji empiris sebagian besar tidak mendukung adanya pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat ini. Buktinya banyak ditemui para insider (manajemen dan komisaris) dapat dan kadang memperoleh excess profits ketika melakukan transaksi atas saham perusahaannya sendiri (*insider trading*) dengan memanfaatkan informasi yang belum dipublikasikan.

4.3 Instrumen Pasar Modal Indonesia

Untuk memudahkan dalam membahas instrumen pasar modal, pengertian surat berharga pasar modal kita rinci sebagai berikut :

1. Saham

Saham adalah penyertaan modal dalam pemilikan suatu perseroan terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Pemilik saham merupakan pemilik sebagian dari perusahaan tersebut. Ada dua macam jenis pemilikan saham yaitu saham atas nama dan saham atas unjuk. Sekarang ini, saham yang diperdagangkan di Indonesia adalah saham atas nama, yaitu saham yang nama pemilik tertera di atas saham tersebut.

2. Obligasi

Obligasi pada dasarnya merupakan surat pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat. Jangka waktu obligasi telah ditetapkan dan disertai dengan pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya juga telah ditetapkan dalam perjanjian. Obligasi ini dapat diterbitkan baik oleh badan usaha milik negara (BUMN), swasta, pemerintah pusat atau daerah (BUMD).

3. Derivatif dari efek

- a. *Right/Klaim*. *Right* menunjukkan bukti hak memsaham terlebih dahulu yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham untuk membeli saham baru yang akan diterbitkan oleh perusahaan, sebelum saham-saham tersebut ditawarkan kepada pihak lain.
- b. *Waran*. *Waran* adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan, yang memberi hak kepada pemegang saham untuk memsaham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu untuk enam bulan atau lebih.

- c. Obligasi konvertibel. Yaitu obligasi yang setelah jangka waktu tertentu dan selama masa tertentu, dengan perbandingan dan/atau harga tertentu, dapat ditukarkan menjadi saham dari perusahaan emiten.
- d. Saham Dividen. Keuntungan perusahaan dapat dibagi dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham dividen. Dalam hal perusahaan tidak membagi dividen tunai, perusahaan dapat memberikan saham baru bagi pemegang saham.
- e. Saham Bonus. Pembagian saham bonus untuk memperkecil harga saham yang bersangkutan, yang akan menyebabkan dilusi (penurunan harga) karena pertambahan saham baru tanpa memasukkan uang baru dalam perusahaan.
- f. Sertifikat ADR/CDR. *American Depository Receipts* (ADR) atau *Continental Depository Receipts* adalah suatu resi (tanda terima) yang memberikan bukti bahwa saham perusahaan asing, disimpan sebagai titipan atau berada dibawah penguasaan suatu bank Amerika.
- g. Sertifikat Reksa Dana. Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal. Selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio oleh manajer investasi. Ada 2 jenis Reksa Dana yaitu : Reksa Dana *Open End* (terbuka), sertifikat ini bisa dijual kembali kepada manajer investasi, dan Reksa Dana *Close End* (tertutup).

4.4 Jenis Pasar Modal ditinjau Dari Proses Transaksi

Ditinjau dari proses penyelenggaraan transaksi, pasar modal terdiri dari empat kategori pasar, yaitu : *Spot*, *Futures*, *Forward* dan pasar opsi.

1. Pasar Spot

Adalah bentuk pasar keuangan yang memperdagangkan sekuritas atau jasa keuangan untuk diserahkan secara spontan. Artinya, kalau seseorang membeli suatu jasa-jasa finansial, maka pada saat itu juga akan menerima jasa yang dibeli tersebut. Meskipun serah-terima sekuritas/jasa keuangan tidak dapat dilakukan segera, yang dipentingkan adalah proses transaksi tersebut menunjukkan saat terjadinya perpindahan kekayaan di antara kedua belah pihak. Adapun penyerahan sekuritas/jasa-jasa keuangan tersebut, semata-mata hanya proses penyerahannya saja.

2. Pasar Futures atau Forward

Adalah pasar keuangan dimana sekuritas atau jasa keuangan yang akan diselesaikan pada kemudian hari atau beberapa waktu sesuai dengan ketentuan. Proses transaksi memuat kesepakatan saat terjadinya transaksi dan saat penyerahan harus dilakukan. Dengan demikian perpindahan kekayaan dalam transaksi semacam ini memerlukan jangka waktu tertentu, dengan kata lain harga transaksi ditentukan hari ini, sedangkan penyerahan barang akan dilakukan di masa yang datang. Tentu saja, karena adanya perbedaan waktu antara saat tanggal transaksi dengan penyerahan, akan menimbulkan resiko kenaikan atau penurunan harga. Resiko semacam itu, harus dipertimbangkan oleh kedua belah pihak yang bertransaksi.

3. Pasar Opsi

Merupakan pasar keuangan yang memperdagangkan hak untuk menentukan pilihan terhadap saham atau obligasi. Pilihan tersebut adalah persetujuan atau kontrak hak pemegang saham untuk membeli atau menjual dalam waktu tertentu diantara yang melakukan kontrak terhadap opsi yang diperjualbelikan. Hak opsi harus menegaskan dalam kontrak, bahwa kesempatan hanya dapat digunakan dalam periode waktu tertentu. Dengan demikian apabila dalam periode tersebut tidak digunakan, kesepakatan dalam kontrak tersebut dinyatakan batal demi hukum.

4.5 Teori Investasi

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu : investasi pada *financial assets* dan investasi pada *real assets*. Investasi pada *financial assets* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, commercial paper, surat berharga pasar uang dan lainnya. Atau dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi dan lainnya. Sedangkan investasi pada *real assets* diwujudkan dalam bentuk pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya.

Terkait dengan uraian di atas, maka akan dibahas tentang pengetahuan dasar investasi di sektor *financial assets* yang dilakukan di pasar modal. Hal ini perlu karena investasi di pasar modal relatif baru bagi sebagian besar

masyarakat Indonesia, sehingga relatif sedikit yang mengenal bagaimana melakukan investasi di pasar modal.

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang (Sunariyah, 2003). Oleh Tandeilin (2001) berpendapat bahwa investasi adalah komitmen atas sejumlah dana/sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.

Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang tetap dimiliki. Mereka yang ingin berkecimpung dalam jual beli saham harus meninggalkan budaya ikut-ikutan, gamblang dan sebagainya yang tidak rasional. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Selain itu, investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual.

Bagi investor yang tidak mempunyai keterlampilan untuk melakukan hal di atas, mereka bisa menghubungi pedagang efek (*dealer*) atau perantara pedagang efek (*broker*) atau perusahaan efek (*securities company*) untuk meminta nasihatnya/pendapatnya atau mereka bisa melakukan investasi pada Reksa Dana.

4.6 Keuntungan Membeli Saham

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham, yaitu :

1. Dividen

Dividen (*dividend*) adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Investor yang berhak menerima dividen adalah investor yang memegang saham hingga batas waktu yang ditentukan oleh perusahaan pada saat pengumuman dividen. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang, misalnya investor institusi, dana pensiun, dan lain-lain.

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*), yaitu kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham, atau dapat pula berupa dividen saham (*stock dividend*), yaitu kepada setiap pemegang saham diberikan dividen dalam bentuk saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang investor akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2. *Capital Gain*

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Uk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya, seorang investor membeli saham Telkom (TLKM) dengan harga per saham

Rp 3.000, kemudian menjualnya kembali dengan harga per saham Rp 3.500, maka investor tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

Umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*. Investor seperti ini bisa saja membeli saham pada pagi hari, lalu menjualnya lagi pada siang hari jika saham mengalami kenaikan.

4.7 Resiko Investasi Pada Saham Biasa

Saham dikenal dengan karakteristik "imbal hasil tinggi, resiko tinggi" (*high risk, high return*). Artinya, saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan dan potensi risiko yang tinggi. Saham memungkinkan investor untuk mendapatkan imbal hasil atau *capital gain* yang besar dalam waktu singkat. Namun, seiring berfluktuasinya harga saham, maka saham juga dapat membuat investor mengalami kerugian besar dalam waktu singkat. Resiko investor yang memiliki saham, diantaranya :

a. Tidak mendapat dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasinya menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika mengalami kerugian.

Dengan demikian, potensi keuntungan investor untuk mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

b. *Capital Loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan capital gain atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Adakalanya investor harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah dari harga beli. Dengan demikian, seorang investor mengalami capital loss. Misalnya, seorang investor membeli saham indosat (ISAT) dengan harga Rp 9.000, namun beberapa waktu kemudian dijual dengan harga Rp 8.000 per saham, maka investor tersebut mengalami capital loss Rp 1.000 untuk setiap saham yang dijual.

Dalam jual beli saham, terkadang untuk menghindari potensi kerugian yang semakin besar seiring terus menurunnya harga saham, maka seorang investor rela menjual sahamnya dengan harga rendah. Istilah ini dikenal dengan istilah penghentian kerugian (*cut loss*).

Disamping resiko diatas, seorang pemegang saham juga masih dihadapkan dengan potensi resiko lainnya, yaitu :

a. Perusahaan bangkrut atau dilikuidasi

Jika sebuah perusahaan bangkrut, maka tentu saja akan berdampak secara langsung terhadap saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di Bursa efek, jika sebuah perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa atau di-*delist*.

Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditor atau pemegang

obligasi. Ini berarti setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, hasil penjualan terlebih dahulu dibagikan kepada para kreditor atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa, baru dibagikan kepada para pemegang saham.

b. Saham dikeluarkan dari bursa (*Delisting*)

Resiko lain yang dihadapi oleh para investor adalah jika saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan Bursa Efek atau di-*delist*. Saham perusahaan di-*delist* dari bursa umumnya dikarenakan kinerja yang buruk, misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya sesuai Peraturan Pencatatan Efek di Bursa.

Saham yang telah di-*delist* tentunya tidak lagi diperdagangkan di bursa. Meskipun saham tersebut tetap dapat diperdagangkan di luar bursa, tidak terdapat patokan harga yang jelas dan jika terjual biasanya dengan harga yang jauh lebih rendah dari harga sebelumnya.

c. Saham dihentikan sementara (*Suspensi*)

Di samping dua resiko di atas, resiko lain yang juga "menggangu" para investor untuk melakukan aktivitasnya adalah jika suatu saham di-*suspend* atau dihentikan perdagangannya oleh otoritas Bursa Efek, yang menyebabkan investor tidak dapat menjual sahamnya hingga suspensi tersebut dicabut. Suspensi biasanya berlangsung dalam waktu singkat, misalnya satu sesi perdagangan, dua sesi perdagangan, namun dapat pula

berlangsung dalam kurun waktu beberapa hari perdagangan. Hal tersebut dilakukan otoritas bursa jika: suatu saham mengalami lonjakan harga yang luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan oleh kreditornya, atau berbagai kondisi lain yang mengharuskan. Otoritas Bursa menghentikan perdagangan saham tersebut untuk sementara sampai perusahaan yang bersangkutan memberikan konfirmasi atau kejelasan informasi lainnya, hingga informasi yang belum jelas tersebut tidak menjadi ajang spekulasi. Jika telah didapatkan suatu informasi yang jelas, maka suspensi atas saham tersebut dapat dicabut oleh Bursa dan saham dapat diperdagangkan kembali seperti semula.

4.8 Indeks Harga Saham (IHS)

Untuk bisa melakukan investasi dengan baik, indeks harga saham bukan segalanya. Artinya, walaupun kita paham dan mampu menganalisis indeks harga saham, belum berarti kita akan terbebas dari resiko kerugian. Namun seperti telah disebutkan, indeks harga saham merupakan pintu, yaitu permulaan pertimbangan kita untuk melakukan investasi. Sebab, dari indeks harga saham inilah kita mengetahui situasi secara umum. Untuk mengetahui situasi secara umum, sebab indeks harga saham ini merupakan ringkasan dari dampak simultan dan kompleks atas berbagai macam faktor yang berpengaruh, terutama fenomena-fenomena ekonomi. Bahkan dewasa ini, menurut Lorrie, Dodd dan Kimpton dalam Widodoatmodjo (2005), indeks harga

saham dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai landasan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (*current market*).

Indeks harga saham sebenarnya merupakan angka indeks harga saham yang telah disusun dan dihitung sedemikian rupa sehingga menghasilkan trend. Sedangkan angka indeks itu sendiri adalah angka yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk membandingkan kegiatan atau peristiwa, bisa berupa perubahan harga saham, dari waktu ke waktu (Supranto, 1992).

Adanya kenaikan indeks harga saham menunjukkan pasar dalam keadaan bergairah. Tidak berubahnya indeks harga saham menunjukkan situasi dalam keadaan stabil. Sedang indeks harga saham mengalami penurunan, menunjukkan kondisi pasar sedang menunjukkan kelesuan.

4.9 Jenis-jenis Indeks Harga Saham di BEJ

Di BEJ, terdapat enam jenis indeks, yaitu :

1. Indeks Individual, menggunakan indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya, atau indeks masing-masing saham yang tercatat
2. Indeks Harga Saham Sektoral, menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor, misalnya sektor keuangan, pertambangan, dan lain-lain. Di BEJ, indeks sektoral terbagi atas sembilan sektor, yaitu :
 - a. Pertanian
 - b. Pertambangan
 - c. Industri Dasar

- d. Aneka Industri
 - e. Konsumsi
 - f. Properti
 - g. Infrastruktur
 - h. Keuangan
 - i. Perdagangan, jasa dan manufaktur
3. Indeks LQ-45, yaitu indeks yang terdiri atas 45 saham pilihan dengan mengacu pada dua variabel, yaitu likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar. Setiap enam bulan, terdapat saham-saham baru yang masuk ke dalam LQ-45 tersebut.
 4. Indeks Syariah atau JII (Jakarta Islamic Indeks), merupakan indeks yang terdiri atas 30 saham, yang mengakomodasi syariah investasi dalam Islam atau Indeks yang berdasarkan syariah Islam. Dengan kata lain, dalam Indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariah islam. Saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, seperti :
 - a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
 - b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
 - c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.

- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat
5. Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, yaitu indeks harga saham yang secara khusus didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEJ, yaitu kelompok papan utama dan papan pengembangan.
6. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen penghitungan indeks.

4.10 Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks harga saham gabungan (*composite stock price Indeks=CSPI*) merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di bursa efek. Indeks harga saham gabungan (IHSG) diterbitkan oleh bursa efek. Sementara itu, pihak di luar bursa efek tidak tertarik menerbitkan IHSG karena indeks tersebut masih kalah manfaatnya dengan indeks harga saham parsial, seperti untuk keperluan *hedging*. Cara perhitungan IHSG sama seperti indeks harga saham parsial, yang berbeda hanya jumlah emitennya. IHSG dihitung setiap hari atau setiap detik selama jam perdagangan sesuai dengan kebutuhan.

IHSG berubah setiap hari karena (1) perubahan harga pasar yang terjadi setiap hari dan (2) adanya saham tambahan. Pertambahan jumlah saham beredar berasal dari emisi baru, yaitu masuknya emiten baru yang tercatat di Bursa Efek, atau terjadi tindakan *corporate action* berupa *split*, *right*, waran, dividen saham, saham bonus, dan saham konversi.

Terdapat berbagai variabel yang mempengaruhi permintaan dan penawaran, baik yang rasional maupun irrasional. Pengaruh yang sifatnya rasional mencakup kinerja perusahaan, tingkat bunga, tingkat inflasi, tingkat pertumbuhan, kurs valuta asing atau indeks harga saham dari negara lain. Pengaruh yang irrasional mencakup rumor di pasar, mengikuti mimpi, bisikan teman, atau permainan harga. Pada umumnya kenaikan dan penurunan harga dapat terjadi secara bersama-sama. Oleh karena itu, jika kenaikan atau penurunan harga berlangsung terus menerus selama beberapa hari, maka hal itu akan diikuti oleh arus balik (*reversal*). Hal ini membuktikan bahwa dalam kenaikan atau penurunan selalu ada kesalahan yang dinamakan *overreaction* atau *mispriced*. Jika harga terus naik, maka akan diikuti dengan penurunan harga pada periode berikutnya. *Overreaction* atau reaksi yang berlebihan mengandung makna terlalu optimis atau pesimistis dalam menanggapi suatu peristiwa yang diperkirakan mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan di masa yang datang. Sikap optimistis atau pesimistis telah mempercepat kenaikan atau penurunan harga saham sehingga ada unsur *mispriced* tersebut. Oleh karena itu, investor harus berhati-hati terhadap harga saham yang terlalu cepat naik atau terlalu cepat turun.

Naiknya IHSG tidak berarti seluruh jenis saham mengalami kenaikan harga, tetapi hanya sebagian yang mengalami kenaikan sementara sebagian lagi mengalami penurunan. Demikian juga, turunnya IHSG dapat diartikan bahwa sebagian saham mengalami penurunan dan sebagian lagi mengalami

kenaikan. Jika suatu jenis saham naik harganya dan IHSG juga naik, maka berarti saham tersebut mempunyai korelasi positif dengan kenaikan IHSG. Jika suatu jenis saham naik harganya tetapi IHSG turun, maka berarti saham tersebut berkorelasi negatif dengan IHSG. Pengetahuan mengenai korelasi antara perubahan harga suatu jenis saham dan perubahan indeks harga pasar (IHSG ataupun LQ-45) sangat penting untuk menghitung resiko dari jenis saham terhadap resiko pasar, atau biasa disebut dengan beta saham

4.11 Hubungan antara Kurs Valuta Asing dengan IHS

Setiap negara memiliki mata uang masing-masing, Bank adalah pusat pasar valuta asing berperan sebagai agen yang mempertemukan pembeli dan penjual valuta asing. Sifat kurs valuta asing tergantung dari sifat pasar. Bila transaksi jual beli valuta asing dapat dilakukan secara bebas di pasar, maka kurs valuta asing berubah sesuai perubahan permintaan dan penawaran (Nopirin, 1996). Apabila suatu barang ditukar dengan barang lain, di dalamnya terdapat perbandingan nilai tukar antar keduanya. Nilai tukar itu sebenarnya semacam harga bagi pertukaran tersebut. Demikian pula pertukaran antar dua mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antar kedua mata uang tersebut. Perbandingan inilah yang sering disebut dengan kurs atau *exchange rate*.

Stabilitas nilai tukar mempengaruhi minat investasi. Bila nilai tukar mata uang tidak stabil, maka orang akan cenderung mengamankan uangnya dan menyimpannya dalam mata uang yang lebih stabil. Investasi menjadi

pilihan terakhir, karena dengan instabilitas nilai tukar, nilai investasi juga akan tidak menentu. Contohnya ketika rupiah terdepresiasi habis-habisan tahun 1997-1999, IHS juga merosot tajam.

4.12 Hubungan antara Tingkat Bunga dengan IHS

Konsep tingkat bunga sangat penting dalam mengevaluasi implikasi kebijakan keuangan. Tingkat bunga mempengaruhi besar kecilnya dana masyarakat yang digunakan untuk investasi, ditabung di bank ataupun dipegang tunai. Apabila terjadi kenaikan tingkat bunga maka pemilik modal lebih banyak menyimpan uangnya di bank daripada di pasar modal karena dianggap keuntungannya lebih besar. Hal ini akan mendorong investor menjual saham-saham yang dimilikinya, sehingga terjadi penurunan harga saham di pasar modal. Begitu pula sebaliknya, apabila tingkat bunga turun maka investor menganggap bahwa menginvestasikan uangnya di pasar modal dengan membeli saham akan memberikan keuntungan yang lebih besar daripada menyimpan uang di bank. Hal ini akan menaikkan harga saham di pasar modal. Jadi besar kecilnya volume investasi di pasar modal sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga.

4.13 Hubungan antara Tingkat Inflasi dengan IHS

Tingkat inflasi memiliki peranan penting dalam menentukan tingkat perekonomian negara. Inflasi merupakan peristiwa gejala ekonomi yang penting yaitu proses kenaikan harga untuk barang umum secara terus

menerus. Inflasi yang sifatnya ringan akan mengganggu perekonomian meskipun masih bisa ditoleransi, namun kalau inflasi moderat (antara 8-12 %) akan bersifat korasif meskipun tidak fatal, apalagi inflasi yang berkepanjangan (*hyperinflasi*) akan sangat merusak proses perekonomian (Hakim, 2002:350), IHS merupakan salah satu alat untuk mengukur tinggi rendahnya tingkat inflasi. Semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin tidak 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 keinginan investor untuk melakukan investasi berkurang karena perusahaan mengalami penurunan dalam pembagian deviden, hal ini menyebabkan penurunan harga saham di pasar modal. Jadi adanya inflasi berpengaruh terhadap kestabilan nilai maximum harga saham.

4.14 Hubungan antara Jumlah Uang Beredar dengan IHS

Penciptaan uang atau besarnya uang beredar dalam masyarakat dapat digambarkan sebagai proses pasar. Jumlah uang beredar bisa naik atau turun tergantung hasil tarik menarik antara permintaan dan penawaran uang tercermin pada perilaku utama pasar uang tersebut. Selain itu, suku bunga deposito juga mempunyai keterkaitan dengan jumlah uang beredar. Jika tingkat suku bunga lebih baik menguntungkan ataupun berinvestasi pada pasar bursa efek yang *profitable* dari pada menyimpan dalam bentuk

tabungan. Dengan demikian semakin banyak yang dipegang masyarakat, maka akan semakin besar pula kesempatan masyarakat untuk melakukan investasi sehingga proporsi IHS lebih meningkat bisa menjadi kenyataan.

4.15 Hubungan antara Volume Perdagangan Saham dengan IHS

Perubahan harga saham individu di pasar terjadi karena faktor permintaan dan penawaran. Volume perdagangan adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari bursa dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham melalui perantara (broker) perdagangan saham di pasar modal dikenal dengan istilah *lot* yang tiap 1 lot terdiri dari 500 lembar saham.

Volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena bagi investor volume perdagangan saham menggambarkan kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal. Bagi investor, sebelum melakukan investasi atau penanaman modal hal terpenting adalah tingkat likuiditas dari suatu efek. Menurut Jones, Kaul dan Lipson dalam Arifin (2) mencatat bahwa volume perdagangan perdagangan merupakan informasi penting bagi *traders* dan total jumlah transaksi lebih memberikan informasi dari pada ukuran perdagangan. Maka dari itu volume perdagangan akan menyerap seluruh informasi yang relevan ke dalam harga sekuritas dimana harga tersebut harus dapat memberi kompensasi kepada insider atas

keunggulan informasinya namun tetap memberikan return yang kompetitif kepada *market makers*.

4.16 Hipotesis

Suatu hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

1. Diduga kurs valuta asing mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap Indeks harga saham gabungan di BEJ.
2. Diduga suku bunga deposito mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap Indeks harga saham gabungan di BEJ.
3. Diduga inflasi mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap Indeks harga saham gabungan di BEJ.
4. Diduga volume perdagangan saham keseluruhan mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap Indeks harga saham gabungan di BEJ.
5. Diduga jumlah uang beredar mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap Indeks harga saham gabungan di BEJ.

BAB V

METODE PENELITIAN

5.1 Jenis Data

Data yang dipergunakan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh lewat pihak lain, tidak langsung diperoleh oleh peneliti dari subjek penelitian tetapi melalui biro statistik, koran, internet dan publikasi-publikasi lainnya. Data yang dipergunakan adalah :

1. Data Indeks harga saham gabungan di BEJ periode April 2002 sampai dengan Juni 2006
2. Data kurs nilai mata uang rupiah terhadap mata uang Dollar AS per bulan periode April 2002 sampai dengan Juni 2006
3. Data tingkat suku bunga deposito per bulan periode April 2002 sampai dengan Juni 2006
4. Data tingkat inflasi per bulan periode April 2002 sampai dengan Juni 2006
5. Data volume perdagangan saham keseluruhan di BEJ per bulan periode April 2002 sampai dengan Juni 2006
6. Data tingkat jumlah uang beredar per bulan periode April 2002 sampai dengan Juni 2006

5.2 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *JSX Statistics Monthly*, Data statistik BI dan Statistik Indonesia yang terdapat di pojok Bursa Efek Jakarta UII, bi.go.id dan Badan Pusat Statistik.

5.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel yang diuji dalam penelitian ini dibedakan menjadi variabel *dependent* (tak bebas) dan variabel *independent* (bebas)

1. Variabel *dependen* (tak bebas) adalah suatu variabel yang menjadi pusat perhatian si pembuat model atau variabel yang ditentukan di dalam model dan ingin diamati variasinya (Jaka,2006). Dalam penelitian ini variabel *dependen* adalah indeks harga saham gabungan yang merupakan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Dalam penelitian ini menggunakan IHSG per bulan
2. Variabel *independen* (bebas) yaitu variabel yang dianggap dimana besar-kecilnya ditentukan diluar system (model) dan diharapkan mampu menjelaskan variasi variabel endogen (Jaka,2006). Variabel *independen* dalam penelitian ini meliputi :
 1. Kurs Valuta Asing
Kurs didefinisikan sebagai harga mata uang luar negeri dalam satuan harga mata uang domestik (Salvatore, 1997). Nilai tukar

dalam penelitian ini merupakan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS pada kurs tengah.

2. Suku Bunga Deposito

Bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dengan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank. Suku bunga deposito adalah suatu harga investasi karena memperhitungkan antara nilai sekarang dan masa mendatang. Suku bunga deposito dalam penelitian ini menggunakan suku bunga deposito berjangka satu bulan pada bank umum.

3. Tingkat Inflasi

Tingkat inflasi adalah suatu kenaikan harga yang terus menerus dari barang dan jasa secara umum yang disebabkan oleh pertumbuhan ekonomi yang mulai menurun. Dalam penelitian ini digunakan data inflasi secara umum.

4. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham adalah jumlah penjualan saham yang dapat terjual dan telah tercatat per bulan pada PT. BEJ, dimana jumlah saham tersebut merupakan hasil transaksi dari penjualan saham saat itu.

5. Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar adalah uang kartal, giral dan kuasi yang beredar di masyarakat, diukur dalam nilai Rupiah perbulan. Jumlah uang beredar dalam penelitian ini menggunakan M_2 .

5.4 Uji Hipotesis dan Analisis Data

Metode analisis statistik yang digunakan adalah metode regresi linier berganda karena dalam penelitian ini variabel independent yang digunakan lebih dari satu. Regresi adalah alat analisis untuk meneliti variabel yang berpengaruh dari variabel. Regresi adalah berkenaan dengan studi ketergantungan satu variabel (variabel tak bebas) pada satu atau lebih variabel lain (variabel yang menjelaskan), dengan maksud untuk menaksir dan /atau meramalkan nilai rata-rata hitung (*mean*) atau rata-rata (populasi) variabel tak bebas, yang dipandang dari segi nilai yang diketahui atau tatep (dalam pengambilan sampel berulang-ulang) dari variabel yang menjelaskan (Jaka,2006). Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan bantuan program komputer Eviews 4.1.

Metode regresi linear berganda ini dapat digunakan untuk melihat pengaruh kurs valas, suku bunga deposito, inflasi, volume perdagangan saham gabungan dan jumlah uang beredar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \beta_4.X_4 + \beta_5.X_5 + e$$

Dimana :

- Y : harga saham
 β_0 : konstanta
 $\beta_1, \beta_2,$ dan β_3 : koefisien regresi
 X_1 : kurs rupiah
 X_2 : suku bunga deposito
 X_3 : inflasi
 X_4 : volume perdagangan saham keseluruhan
 X_5 : jumlah uang beredar
e : variabel pengganggu

5.4.1 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini akan digunakan uji-f dan uji-t, berikut adalah penjelasan dari masing-masing analisis data :

5.4.1.1 Uji-t

Uji ini dilakukan untuk melihat signifikansi pengaruh dari variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Adapun langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut :

1. Menentukan Hipotesis

H_0 = Variabel variabel independen secara individual tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen

H_a = Variabel-variabel independen secara individual mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen

2. Menentukan tingkat signifikansi (t_{kritis}) $\alpha = 5\%$
3. Menentukan nilai signifikansi t_{hitung} dengan melihat nilai signifikansi t_{hitung} yang diperoleh dari perhitungan Eviews
4. Membandingkan nilai signifikansi dengan t_{kritis} $\alpha = 5\%$
5. Mengambil keputusan :
 - a. Jika nilai $t_{hitung} > t_{kritis}$ maka menolak H_0 dan menerima H_a
 - b. Jika nilai $t_{hitung} < t_{kritis}$ maka menerima H_0 dan menolak H_a

5.4.1.2 Uji-f

Uji-f dilakukan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen atau biasa dikatakan sebagai uji serentak pengaruh semua variabel independen terhadap variabel

dependen. Adapun langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut :

1. Menentukan Hipotesis

H_0 = Variabel-variabel independen secara bersama-sama (serentak) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen

H_a = Variabel-variabel independen secara bersama-sama (serentak) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen

2. Menentukan tingkat signifikansi (f_{kritis}) $\alpha = 5\%$
3. Menentukan nilai signifikansi f_{hitung} dengan melihat nilai signifikansi f_{hitung} yang diperoleh dari perhitungan Eviews
4. Membandingkan nilai signifikansi dengan $f_{\text{kritis}} \alpha = 5\%$
5. Mengambil keputusan :
 - a. Jika nilai $f_{\text{hitung}} > f_{\text{kritis}}$ maka menolak H_0 dan menerima H_a
 - b. Jika nilai $f_{\text{hitung}} < f_{\text{kritis}}$ maka menerima H_0 dan menolak H_a

5.4.1.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk menentukan pengaruh secara bersama-sama antara variabel-variabel independen terhadap

variabel dependen. Jika nilai $R^2 = 1$ berarti besarnya pengaruh terhadap variabel dependen sebesar 100% sehingga tidak ada faktor lain yang mempengaruhi. Jika $R^2 = 0$ berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

5.4.2 Uji Asumsi Klasik

Dalam mengestimasi dengan menggunakan model regresi linier berganda harus dilakukan berbagai pengujian klasik agar memenuhi asumsi metoda *ordinary least square* (kuadrat terkecil). Pengujian ini untuk melihat apakah model yang diteliti terkena penyimpangan klasik atau tidak. Uji kevalidan data meliputi:

5.4.2.1 Uji Autokorelasi

Merupakan korelasi yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (seperti dalam data *time series*) atau ruang (seperti dalam data *cross section*). Autokorelasi menunjukkan hubungan antara nilai-nilai yang berurutan dari variabel yang sama.

Autokorelasi dapat terjadi apabila kesalahan pengganggu (e) suatu periode korelasi dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya. Alat penguji yang digunakan untuk mendeteksi dan atau tidaknya autokorelasi adalah dengan *Serial Correlation LM Test*

Untuk menguji asumsi klasik ini, maka terlebih dahulu harus menentukan besarnya nilai df X^2_{hitung} dengan melihat nilai $Obs \cdot R$ -

squared setelah itu menentukan nilai kritis X^2_{tabel} dengan $\alpha = 5\%$ dan berdasarkan jumlah kelambanan yang ditentukan dengan menggunakan kriteria yang dikemukakan oleh Akaike dan Schwarz. Untuk dapat menyimpulkannya maka kita dapat melihat perbandingannya yaitu:

- Apabila $X^2_{\text{hitung}} < X^2_{\text{tabel}}$, maka dapat disimpulkan bahwa model empirik bebas dari masalah autokorelasi diterima.
- Apabila $X^2_{\text{hitung}} > X^2_{\text{tabel}}$, maka dapat disimpulkan bahwa model empirik bebas dari masalah autokorelasi ditolak.

5.4.2.2 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians (jenis) dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda maka disebut heterokedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas dalam model regresi maka digunakan Uji *White Heterokedasticity*.

Untuk dapat memutuskan apakah ada atau tidaknya masalah heterokedastisitas dalam hasil estimasi persamaan, maka terlebih dahulu ditentukan df X^2_{hitung} dengan melihat nilai $\text{Obs} \cdot R\text{-squared}$ selanjutnya menentukan nilai $X^2_{\text{-tabel}}$ dengan $\alpha = 5\%$ berdasarkan

jumlah observasi dan koefisien. Untuk dapat menyimpulkannya maka kita dapat melihat perbandingannya yaitu:

- Apabila $X^2_{hitung} < X^2_{tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa model empirik bebas dari masalah heterokedastisitas diterima.
- Apabila $X^2_{hitung} > X^2_{tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa model empirik bebas dari masalah heterokedastisitas ditolak.

5.4.2.3 Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2001), uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebasnya. Multikolinieritas muncul karena salah satu atau lebih variabel independen merupakan kombinasi pasti (*exact*) atau mendekati pasti dari variabel lainnya. Akibatnya akan kesulitan untuk dapat melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel. Salah satu cara untuk mengetahui adanya multikolinieritas adalah dengan langkah pengujian terhadap masing-masing variabel independen untuk mengetahui seberapa jauh korelasinya (r^2). Hasil didapat kemudian dibandingkan dengan R^2 yang didapat dari hasil regresi secara bersama variabel independen dengan variabel dependen, jika ditemukan nilainya melebihi nilai R^2 pada model penelitian, maka dari model persamaan tersebut terdapat multikolinieritas, dan sebaliknya jika R^2 lebih besar dari semua r^2

maka ini menunjukkan tidak terdapatnya multikolinieritas pada model persamaan yang diuji.



BAB VI

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

6.1 Deskripsi Data

Pada bab ini penulis akan menginterpretasikan hasil penelitian mengenai pengaruh suku bunga deposito, kurs valuta asing, tingkat inflasi, jumlah uang beredar dan volume perdagangan saham terhadap perubahan Indeks Harga Saham Gabungan

Data yang disajikan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder yang merupakan data runtun waktu (*time series*) dengan jumlah observasi sebanyak 51 yaitu dimulai pada bulan april tahun 2002 sampai dengan bulan juni tahun 2006. Data yang digunakan dalam analisis ini adalah :

1. Indeks Harga Saham Gabungan (Y)

Data yang digunakan adalah data Indeks Harga Saham Gabungan per bulan yang bersumber dari *JSX Statistic Monthly* dari bulan april tahun 2002 sampai dengan bulan juni tahun 2006, yang diterbitkan oleh Bursa Efek Jakarta. Data Indeks Harga Saham Gabungan menggunakan satuan level.

2. Kurs Valas (X_1)

Data yang digunakan adalah data kurs rupiah terhadap dollar setiap bulannya yang bersumber dari Data Statistik yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia melalui situsnya. Data kurs rupiah terhadap dollar menggunakan satuan Ribu Rupiah (Rp).

3. Suku Bunga Deposito (X_2)

Data yang digunakan adalah data suku bunga deposito per bulan yang bersumber dari Data Statistik, yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia. Data suku bunga deposito menggunakan satuan persen (%).

4. Tingkat Inflasi (X_3)

Data yang digunakan adalah data tingkat perubahan inflasi yang bersumber dari Indikator Ekonomi berbagai tahun mulai dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2006, yang diterbitkan oleh Badan Statistik Indonesia (BPS). Data tingkat perubahan inflasi menggunakan satuan persen (%).

5. Volume Perdagangan Saham (X_4)

Data yang digunakan adalah data volume perdagangan saham yang bersumber dari *JSX Statistic Monthly* dari bulan april tahun 2002 sampai dengan bulan juni tahun 2006, yang diterbitkan oleh Bursa Efek Jakarta. Data volume perdagangan saham menggunakan satuan lembar saham.

6. Jumlah Uang Beredar (X_5)

Data yang digunakan adalah data jumlah uang beredar yang bersumber dari Data Statistik yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia melalui situsnya. Data jumlah uang beredar menggunakan satuan Miliar Rupiah (Rp).

6.2 Analisis Data

Dalam mengestimasi analisis, penelitian ini menggunakan berbagai rumus dan teknik perhitungan yang selanjutnya digunakan untuk menganalisis masalah-masalah yang sedang diteliti. Adapun penaksiran atau estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *Ordinary Last Squares* (OLS) atau regresi kuadrat terkecil. Dari hasil regresi yang telah didapatkan maka akan dilakukan beberapa uji hipotesis seperti uji-t, uji-F, uji R^2 dan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji autokorelasi, uji heteroskedasitas, dan uji multikolinieritas.

Untuk mempermudah dan memperoleh hasil estimasi regresi yang baik, maka digunakan bantuan komputer dengan mengoperasikan program *Eviews* 4.1.

Secara umum data yang telah disajikan dalam model persamaan linier sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Kemudian dilakukan uji MWD yang fungsinya untuk memperoleh hasil estimasi yang paling baik diantara regresi linier dan log linier. Ternyata kedua hasil estimasi sama baiknya karena Z_1 dan Z_2 tidak signifikan maka dari itu diambil yang $R_{\text{-squared}}$ nya lebih besar adalah model log linier, maka dari itu formulasi persamaan adalah sebagai berikut :

$$\text{Ln}Y = \beta_0 + \beta_1 \text{Ln}X_1 + \beta_2 \text{Ln}X_2 + \beta_3 \text{Ln}X_3 + \beta_4 \text{Ln}X_4 + \beta_5 \text{Ln}X_5 + e$$

Dengan menggunakan program *Eviews* 4.1, maka hasil pengolahan data dapat dilihat pada Tabel 6.1.

Tabel 6.1
Hasil Analisis Regresi

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-38.80605	3.462723	-11.20680	0.0000
LNX1	0.893515	0.447383	1.997203	0.0526
LNX2	-0.344579	0.071786	-4.800120	0.0000
LNX3	-0.025716	0.018808	-1.367330	0.1792
LNX4	0.076084	0.034493	2.205750	0.0332
LNX5	2.622281	0.203655	12.87612	0.0000

Sumber : Data sekunder diolah

Dari hasil estimasi di atas dapat ditulis dalam persamaan sebagai berikut :

$$\text{LnY} = -38.806 + 0.893\text{LnX}_1 - 0.344\text{LnX}_2 - 0.025\text{LnX}_3 + 0.076\text{LnX}_4 + 2.622\text{LnX}_5 + e$$

$$t\text{-hitung} = (-11.20) \quad (1.997) \quad (-4.800) \quad (-1.367) \quad (2.205) \quad (12.876)$$

$$R^2 = 0.908899$$

$$F \text{ Stat} = 79.81507$$

6.3 Uji Statistik

Uji statistik meliputi uji-t, uji-F dan koefisien determinasi (R^2). Uji-t merupakan pengujian terhadap variabel independen secara individu untuk melihat apakah ada pengaruhnya terhadap variabel dependen. Sedangkan uji-F merupakan pengujian terhadap variabel independen secara bersama-sama (serentak) untuk melihat signifikansi kesalahan variabel independen terhadap variabel dependen, dan koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase variabel independen yang mampu menjelaskan variabel dependen

6.3.1 Uji-t

Pengujian koefisien regresi secara parsial dengan menggunakan t -tabel satu sisi. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen yang digunakan terhadap variabel dependen secara individual.

Hipotesis yang digunakan :

H_0 : $\beta_0 < 0$, artinya secara individu variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan.

H_a : $\beta_1 > 0$, artinya secara individu variabel independen berpengaruh secara signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan.

Jumlah Observasi $\rightarrow n = 51$

Jumlah Parameter $\rightarrow k = 6$

Nilai t_{tabel} : $df = n - k = 51 - 6 = 45$ } 1.679
 $\alpha = 5\%$ }

6.3.1.1 Pengujian X_1 Terhadap Y

Nilai $t_{\text{hitung}} = 1.997$

Hasil Perhitungan : $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Hasil regresi tidak sesuai dengan teori yang ada, karena secara nyata kurs rupiah terhadap dollar berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEJ.

6.3.1.2 Pengujian X_2 Terhadap Y

Nilai $t_{\text{hitung}} = 4.800$

Hasil Perhitungan : $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Hasil regresi sesuai dengan hipotesis dan teori yang ada yaitu secara nyata variabel suku bunga deposito secara individu berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEJ.

6.3.1.3 Pengujian X_3 Terhadap Y

Nilai $t_{\text{hitung}} = 1.367$

Hasil Perhitungan : $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Hasil regresi tidak sesuai dengan hipotesis dan teori yang ada, sehingga secara nyata inflasi tidak mempunyai pengaruh yang berarti terhadap perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEJ.

6.3.1.4 Pengujian X_4 Terhadap Y

Nilai $t_{\text{hitung}} = 2.205$

Hasil Perhitungan : $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Hasil regresi sesuai dengan hipotesis dan teori yang ada yaitu secara nyata variabel volume perdagangan saham berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEJ.

6.3.1.5 Pengujian X_5 Terhadap Y

Nilai $t_{\text{hitung}} = 12.876$

Hasil Perhitungan : $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Hasil regresi sesuai dengan hipotesis dan teori yang ada yaitu secara nyata variabel jumlah uang beredar berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEJ.

Dari pengujian secara individu tersebut dapat diketahui bahwa suku bunga deposito, volume perdagangan saham dan jumlah uang beredar mempunyai pengaruh secara nyata dan signifikan terhadap perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai cerminan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dan kurs mata uang rupiah terhadap dollar US mempunyai pengaruh yang signifikan secara positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sedangkan tingkat inflasi tidak mempunyai pengaruh secara nyata terhadap perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEJ pada periode pengamatan.

6.3.2 Uji-F

Hipotesis yang digunakan :

$H_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$, semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

$H_a = \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5 \neq 0$, semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Jika $f_{\text{hitung}} > f_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti variabel independen secara bersama-sama (serentak) mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.

Jika $f_{\text{hitung}} < f_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini berarti variabel independen secara bersama-sama (serentak) tidak mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.

Dengan menggunakan maka diperoleh :

$$f_{\text{tabel}} = \alpha = 5 \%$$

$$df = (k - 1), (n - k) = (5, 45) \rightarrow 2.42$$

$$f_{\text{hitung}} = 79.81507$$

Hasil Perhitungan : $f_{\text{hitung}} > f_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama kurs valuta asing, suku bunga deposito, tingkat inflasi, volume perdagangan saham dan jumlah uang beredar berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

6.3.3 Koefisien Deteminasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. R^2 memiliki nilai antara 0 sampai 1, dimana jika semakin mendekati 1 maka menunjukkan hubungan variabel independen dengan variabel dependen semakin sempurna. Sebaliknya, jika semakin mendekati 0 maka

menunjukkan hubungan variabel independen dengan variabel dependen semakin tidak sempurna (tidak dapat dipercaya).

Dari hasil regresi yang diperoleh di atas, diketahui bahwa R^2 adalah sebesar 0.908899, berarti variabel independen mampu menjelaskan atau mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen sebesar 90% dan sisanya sebesar 10% dijelaskan oleh variabel lain.

6.4 Uji Asumsi Klasik

6.4.1 Uji autokorelasi

Autokorelasi menunjukkan hubungan antara nilai-nilai yang berurutan dari variabel yang sama. Autokorelasi dapat terjadi apabila kesalahan pengganggu (e) suatu periode korelasi dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya. Jika ada autokorelasi maka estimator OLS tidak lagi bersifat BLUE tetapi LUE sehingga tidak lagi mempunyai varian yang minimum, dan jika varian tidak minimum maka hasil dari uji-t dan uji-F tidak bermakna.

Pengujian ini menggunakan uji *Lagrange Multiplier*. Hasil uji analisis *Breusch – Godfrey Serial Correlation LM Test* dengan *Lag* sebesar 5 dari kriteria Akaike dan Schwarz paling kecil menghasilkan.

$$\text{Nilai } X^2_{\text{hitung}} = 10.8061$$

$$\text{Nilai } X^2_{\text{tabel}} = df = 5, \alpha = 5\% \rightarrow 11.0705$$

Hasil Perhitungan : $X^2_{\text{hitung}} < X^2_{\text{tabel}}$ maka tidak ada autokorelasi

Maka dapat disimpulkan bahwa $10.8061 < 11.0705$ sehingga berarti dapat dinyatakan bahwa dalam model persamaan regresi tersebut tidak terdapat masalah autokorelasi.

6.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi apabila variabel gangguan mempunyai varian yang sama untuk setiap observasi. Untuk melihat ada tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini, maka digunakan uji *white*. Pedoman dari penggunaan Uji *white* adalah untuk menolak hipotesis yang mengatakan bahwa terdapat heteroskedastisitas. Jika nilai R^2 hasil regresi dikalikan dengan jumlah data (n) dengan *degree of free* sama dengan ($n \cdot R^2 = X^2_{hitung}$) lebih kecil dibandingkan dengan X^2_{tabel} .

Berdasarkan hasil estimasi, selanjutnya mendeteksi heteroskedastisitas dengan menggunakan *White Heteroskedastisitas Test*.

Nilai $X^2_{hitung} = 13.08879$

Nilai $X^2_{tabel} = df = 45, \alpha = 5\% \rightarrow 61.6562$

Hasil Perhitungan: $X^2_{hitung} < X^2_{tabel}$ maka tidak ada heteroskedastisitas

Dengan demikian menerima hipotesis, yang berarti dapat dinyatakan bahwa dalam model persamaan regresi tersebut tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

6.4.3 Uji Multikolinieritas

Mutikolinieritas merupakan keadaan dimana satu atau lebih variabel independen dapat dinyatakan sebagai kombinasi linier dari variabel independen lainnya. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas antara satu variabel dengan variabel yang lain dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai r^2 variabel dengan R^2 model. Bila $r^2 < R^2$, berarti tidak terjadi multikolinieritas antara variabel independen.

Tabel 6.2
Uji Multikolinieritas

Variabel	r^2	R^2	Perbandingan
X_1 dengan x_2, x_3, x_4, x_5	0.380111	0.908899	$r^2 < R^2$
X_2 dengan x_1, x_3, x_4, x_5	0.279203	0.908899	$r^2 < R^2$
X_3 dengan x_1, x_2, x_4, x_5	0.208079	0.908899	$r^2 < R^2$
X_4 dengan x_1, x_2, x_3, x_5	0.356095	0.908899	$r^2 < R^2$
X_5 dengan x_1, x_2, x_3, x_4	0.357817	0.908899	$r^2 < R^2$

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan Tabel 6.1 diatas, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dalam model penelitian ini. Hal ini disebabkan semua nilai r^2 lebih kecil dibandingkan dengan nilai R^2 .

6.5 Interpretasi Hasil Analisis

Dari pengujian-pengujian yang telah dilakukan di atas, ternyata hasil estimasi yang diperoleh tidak terkena atau melanggar asumsi klasik, sehingga hasil estimasi tersebut dapat diinterpretasikan lebih jauh lagi. Dari hasil

analisis regresi diperoleh persamaan fungsi perubahan Indeks Harga Saham Gabungan sebagai berikut :

$$\text{LnY} = -38.806 + 0.893\text{LnX}_1 - 0.344\text{LnX}_2 - 0.025\text{LnX}_3 + 0.076\text{LnX}_4 + 2.622\text{LnX}_5 + e$$

Nilai koefisien konstanta sebesar -38.806 mempunyai arti bahwa jika suku bunga deposito, kurs valuta asing, tingkat inflasi, jumlah uang beredar dan volume perdagangan saham tetap (konstan), maka akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 38.80%.

Nilai koefisien untuk variabel X_1 sebesar 0.893 mempunyai arti bahwa kenaikan kurs mata uang rupiah terhadap dollar 1% akan meningkatkan Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 0.89%. Hal ini menunjukkan kurs mata uang rupiah berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Dimana adanya perubahan Indeks Harga Saham Gabungan dapat disebabkan oleh menguatnya atau anjloknya rupiah terhadap dollar US. Namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rupiah terdepresiasi dan ada kenaikan pada IHSG hal ini bisa terjadi karena pasar modal merupakan suatu substitusi dari pasar valas sehingga investor akan beralih dari pasar valas (karena kondisi pasar valas yang kurang baik) ke pasar modal agar tetap mendapatkan keuntungan. Investasi menjadi pilihan terakhir.

Nilai koefisien untuk variabel X_2 sebesar -0.344 mempunyai arti bahwa kenaikan suku bunga deposito 1% akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 0.34%. Hal ini menunjukkan suku bunga deposito berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Dimana adanya perubahan Indeks Harga Saham Gabungan dapat

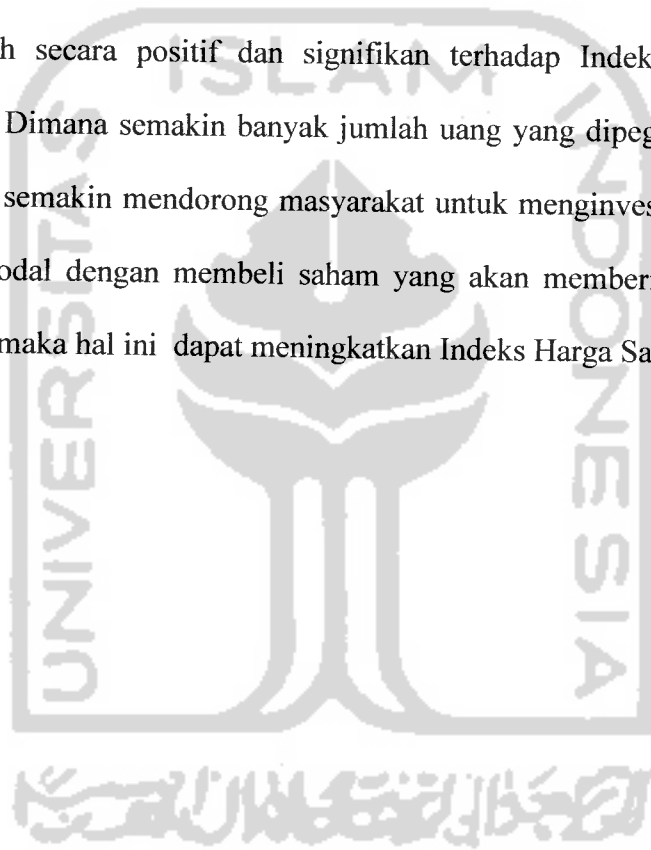
disebabkan oleh apabila terjadi kenaikan tingkat bunga maka pemilik modal lebih banyak menyimpan uangnya di bank daripada di pasar modal karena dianggap keuntungannya lebih besar. Hal ini akan mendorong investor menjual saham-saham yang dimilikinya, sehingga terjadi penurunan harga saham di pasar modal. Begitu pula sebaliknya, apabila tingkat bunga turun maka investor menganggap bahwa menginvestasikan uangnya di pasar modal dengan membeli saham akan memberikan keuntungan yang lebih besar daripada menyimpan uang di bank.

Nilai koefisien untuk variabel X_3 menunjukkan bahwa perubahan tingkat inflasi tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap perubahan Indeks Harga Saham Gabungan. Perubahan tingkat inflasi tidak menjadi masalah karena ini bisa disebabkan oleh faktor teknikal yang sebagian besar berupa rumor, dan berbagai 'rekayasa' yang dilakukan oleh pelaku pasar dalam berbagai bentuk. Tingkat kepercayaan investor terhadap prospek ekonomi Indonesia dan pengaruh ekspektasi membaiknya kinerja emiten serta dipicu dengan perubahan harga saham-saham berkapitalisasi besar (*blue chips*) juga memberikan pengaruh kuat terhadap perubahan IHSG.

Nilai koefisien untuk variabel X_4 sebesar 0.076 mempunyai arti bahwa kenaikan volume perdagangan saham 1% akan menaikkan Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 0.07%. Hal ini menunjukkan volume perdagangan saham berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Dimana volume perdagangan saham menggambarkan kondisi efek

yang diperjualbelikan di pasar modal. Semakin baik kondisi pasar modal maka akan semakin meningkatkan harga saham yang memiliki deviden yang tinggi.

Nilai koefisien untuk variabel X_5 sebesar 2.622 mempunyai arti bahwa kenaikan jumlah uang beredar 1% akan menaikkan Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 2.62%. Hal ini menunjukkan jumlah uang beredar berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Dimana semakin banyak jumlah uang yang dipegang masyarakat, maka akan semakin mendorong masyarakat untuk menginvestasikan uangnya di pasar modal dengan membeli saham yang akan memberikan keuntungan yang besar maka hal ini dapat meningkatkan Indeks Harga Saham Gabungan.



BAB VII

SIMPULAN DAN IMPLIKASI

7.1 Simpulan

Beberapa kesimpulan yang dapat dihasilkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh positif dan signifikan secara analisis statistik terhadap perubahan IHSG di BEJ
2. Tingkat suku bunga deposito mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan IHSG di BEJ
3. Tingkat inflasi tidak mempunyai pengaruh terhadap perubahan IHSG di BEJ.
4. Volume perdagangan saham mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan IHSG di BEJ.
5. Jumlah uang yang beredar mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan IHSG di BEJ.
6. Sehingga dapat diketahui bahwa hanya suku bunga deposito, volume perdagangan saham, dan jumlah uang yang beredar berpengaruh secara nyata terhadap perubahan IHSG di BEJ dan hal ini sesuai dengan teori yang ada. Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS (nilai kurs) berpengaruh secara positif terhadap perubahan IHSG di BEJ, tetapi hal ini tidak sesuai dengan teori yang ada.. Sedangkan tingkat inflasi tidak berpengaruh secara nyata dalam penelitian ini pada yaitu periode pengamatan April 2002 -

Juni 2006. Hal ini terjadi karena jumlah uang yang beredar serta tingkat suku bunga masih tinggi di masyarakat sehingga masyarakat lebih memilih untuk menginvestasikan uangnya di pasar modal.

7.2 Implikasi

Perubahan IHSG di pasar modal adalah sebagai tolak ukur pertumbuhan perekonomian negara sektor *financial* yang memberikan kontribusi penuh bagi dunia usaha untuk selalu meningkatkan investasinya.

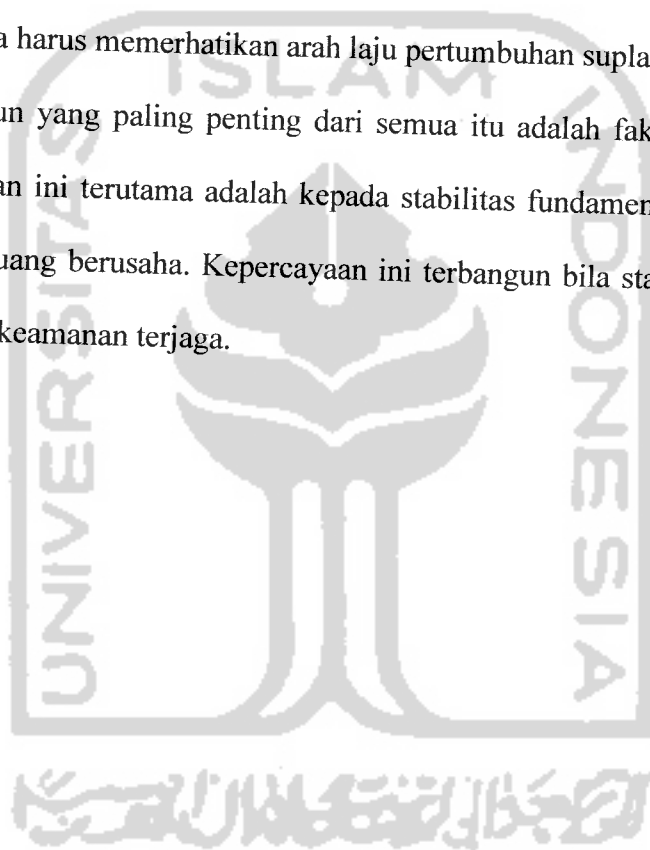
Sudah saatnya kinerja pasar modal Indonesia lebih ditingkatkan lagi guna persiapan memasuki globalisasi persaingan bursa dunia yang sudah mulai terjadi di bursa efek Indonesia.

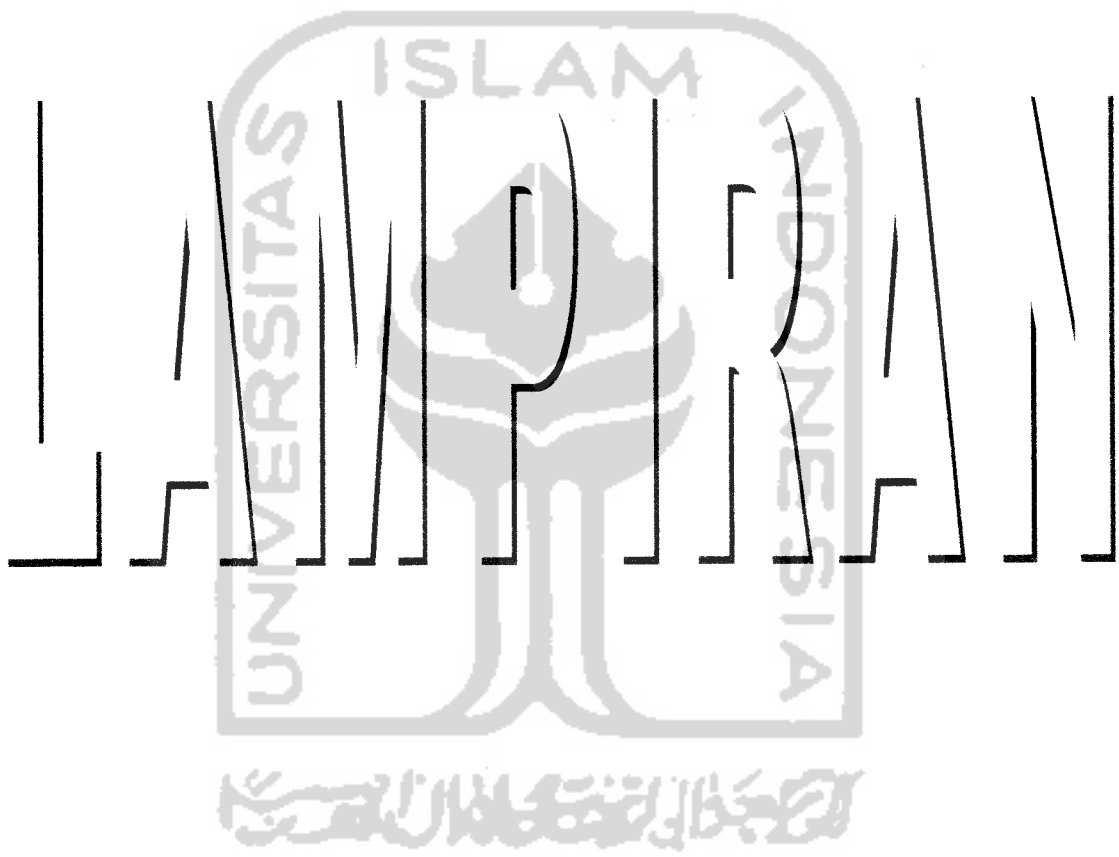
Kurs Rupiah terhadap Dollar, suku bunga deposito, jumlah uang beredar dan volume perdagangan saham merupakan indikator kestabilan perekonomian. Semakin stabil kondisi kesehatan ekonomi negara maka akan memberikan dampak yang baik pula bagi kinerja pasar modal sehingga pertumbuhan perekonomian negara akan semakin maju dan pemerintah dapat menerapkan kebijakannya dengan tepat.

Para pengusaha domestik harus lebih mengoptimalkan kinerja perusahaannya agar mendapatkan deviden yang tinggi, serta harus lebih meningkatkan investasinya di pasar modal agar tidak hanya investor asing saja yang mendominasi transaksi di pasar modal tetapi juga para pengusaha domestik.

Disini kekonsistenan dari pemerintah sangat diperlukan dalam kebijakan moneter, karena kenaikan laju pertumbuhan suplai uang (kebijakan moneter yang longgar) berasosiasi dengan penurunan suku bunga sehingga akan meningkatkan investasi pada pasar modal kita. Jadi, dalam melakukan kebijakan moneter, selain memerhatikan arah pergerakan suku bunga, bank sentral juga harus memerhatikan arah laju pertumbuhan suplai uang.

Namun yang paling penting dari semua itu adalah faktor kepercayaan. Kepercayaan ini terutama adalah kepada stabilitas fundamental ekonomi dan adanya peluang berusaha. Kepercayaan ini terbangun bila stabilitas ekonomi, politik dan keamanan terjaga.





DATA PENELITIAN

Tahun	X1	X2	X3	X4	X5	Y
2002.04	9316	15.44	0.19	35724524985	828278	481.775
2002.05	8785	15.06	-0.12	17754261548	833084	534.062
2002.06	8730	14.76	0.21	12416234253	838635	530.79
2002.07	9108	14.15	0.36	14308485871	852718	505.009
2002.08	8867	13.86	0.14	10094197788	856835	463.669
2002.09	9015	13.5	0.04	8400283502	859706	443.674
2002.10	9233	13.06	0.58	11628306160	863010	412.973
2002.11	8976	12.87	0.39	9714701462	870046	369.044
2002.12	8940	12.81	0.62	6293702499	883908	390.425
2003.01	8876	12.64	0.89	6035413814	873683	424.945
2003.02	8905	12.35	0.19	5380760659	881215	388.443
2003.03	8908	11.9	-0.12	8319153264	877776	399.22
2003.04	8675	11.44	0.21	12574399250	882808	398.004
2003.05	8279	11.02	0.36	13245024856	893029	450.861
2003.06	8285	10.31	0.14	17837469548	894213	494.776
2003.07	8505	8.95	0.04	19521327734	901389	505.499
2003.08	8535	8.17	0.58	26716379610	905498	507.985
2003.09	8389	7.67	0.39	48139565694	911224	529.675
2003.10	8495	7.47	0.62	33379680968	926325	603.708
2003.11	8537	6.98	0.93	11098193261	944647	625.546
2003.12	8465	6.62	0.83	38392312903	955692	617.084
2004.01	8441	6.27	0.57	49455694224	947277	758.3333
2004.02	8447	5.99	-0.02	54907705972	935745	782.381
2004.03	8587	5.86	0.36	33980924760	935247	782.381
2004.04	8661	5.86	0.97	38757842607	930831	876.6667
2004.05	9210	6.16	0.88	27397608158	952961	817.619
2004.06	9415	6.23	0.48	19747305281	975166	740.7143
2004.07	9168	6.26	0.39	5461217611	975091	758.0952
2004.08	9328	6.28	0.09	14388677386	980223	768.8095
2004.09	9170	6.31	0.02	12195474985	986806	852.619
2004.10	9090	6.33	0.56	35989268038	995935	900
2004.11	9018	6.36	0.89	31768072654	1000338	1032.619
2004.12	9290	6.43	1.04	41809427390	1033527	1068.095
2005.01	9165	6.46	1.43	50924075405	1015874	1060.952
2005.02	9260	6.46	-0.17	36453346922	1012144	1148.571
2005.03	9480	6.5	1.91	62671492304	1020693	1145.476
2005.04	9570	6.58	0.34	28098950454	1044253	1058.81
2005.05	9495	6.76	0.21	24233646978	1046192	1109.286
2005.06	9713	6.98	0.5	26597683838	1073746	1136.429
2005.07	9819	7.22	0.78	34998347619	1088376	1207.619

2005.08	10240	7.55	0.55	40467592430	1115874	1077.857
2005.09	10310	9.16	0.69	26986568944	1150451	1075
2005.10	10090	10.43	8.7	25401517536	1165741	1029.762
2005.11	10035	11.46	1.31	14934410716	1168267	1058.571
2005.12	9830	11.98	-0.04	24069811406	1203215	1130.952
2006.01	9395	12.01	1.36	25881398097	1190834	1162.143
2006.02	9230	11.85	0.58	24682778327	1193864	1111.429
2006.03	9075	11.61	0.03	35507946425	1195067	1201.667
2006.04	8775	11.51	0.05	2863152309	1198013	1322.381
2006.05	9220	11.45	0.37	12133040451	1237504	1210.238
2006.06	9300	11.34	0.45	22777642787	1253757	1171.667

Keterangan :

- X1 : Kurs Valas (dalam satuan Rp)
X2 : Suku Bunga Deposito (%)
X3 : Inflasi (%)
X4 : Volume Perdagangan saham (Lembar Saham)
X5 : Jumlah Uang Beredar (Miliar Rp)
Y : Indeks Harga Saham Gabungan (Level)



ESTIMASI HASIL REGRESI

Regresi Linear

Dependent Variable: Y
 Method: Least Squares
 Date: 05/04/07 Time: 14:59
 Sample: 2002:04 2006:06
 Included observations: 51

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1793.340	286.5308	-6.258802	0.0000
X1	0.086420	0.037217	2.322084	0.0248
X2	-16.26905	5.726540	-2.840990	0.0067
X3	-21.50234	12.60631	-1.705680	0.0950
X4	3.77E-09	1.22E-09	3.089138	0.0034
X5	0.001896	0.000151	12.58400	0.0000
R-squared	0.896609	Mean dependent var		796.7512
Adjusted R-squared	0.885122	S.D. dependent var		300.8121
S.E. of regression	101.9564	Akaike info criterion		12.19710
Sum squared resid	467780.1	Schwarz criterion		12.42437
Log likelihood	-305.0260	F-statistic		78.04853
Durbin-Watson stat	1.006746	Prob(F-statistic)		0.000000

Regresi Loglinear

Dependent Variable: LOG(Y)
 Method: Least Squares
 Date: 05/04/07 Time: 15:19
 Sample: 2002:04 2006:06
 Included observations: 46
 Excluded observations: 5

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-38.80605	3.462723	-11.20680	0.0000
LOG(X1)	0.893515	0.447383	1.997203	0.0526
LOG(X2)	-0.344579	0.071786	-4.800120	0.0000
LOG(X3)	-0.025716	0.018808	-1.367330	0.1792
LOG(X4)	0.076084	0.034493	2.205750	0.0332
LOG(X5)	2.622281	0.203655	12.87612	0.0000
R-squared	0.908899	Mean dependent var		6.603148
Adjusted R-squared	0.897512	S.D. dependent var		0.407372
S.E. of regression	0.130415	Akaike info criterion		-1.115082
Sum squared resid	0.680323	Schwarz criterion		-0.876564
Log likelihood	31.64689	F-statistic		79.81507
Durbin-Watson stat	1.020984	Prob(F-statistic)		0.000000

UJI MWD

MWD Linear

Dependent Variable: Y
 Method: Least Squares
 Date: 05/04/07 Time: 14:59
 Sample: 2002:04 2006:06
 Included observations: 46
 Excluded observations: 5

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1670.885	303.8070	-5.499824	0.0000
X1	0.065804	0.038405	1.713442	0.0946
X2	-15.31204	5.863056	-2.611614	0.0127
X3	-22.90553	12.55921	-1.823803	0.0759
X4	4.29E-09	1.38E-09	3.113517	0.0035
X5	0.001946	0.000148	13.12535	0.0000
Z1	-549.4783	412.3802	-1.332455	0.1904
R-squared	0.909453	Mean dependent var		796.5027
Adjusted R-squared	0.895523	S.D. dependent var		300.4324
S.E. of regression	97.10861	Akaike info criterion		12.12881
Sum squared resid	367773.2	Schwarz criterion		12.40708
Log likelihood	-271.9625	F-statistic		65.28593
Durbin-Watson stat	1.359882	Prob(F-statistic)		0.000000

MWD loglinear

Dependent Variable: LOG(Y)
 Method: Least Squares
 Date: 05/04/07 Time: 14:58
 Sample: 2002:04 2006:06
 Included observations: 46
 Excluded observations: 5

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-40.90947	4.007144	-10.20913	0.0000
LOG(X1)	1.143186	0.507331	2.253332	0.0299
LOG(X2)	-0.346697	0.071741	-4.832590	0.0000
LOG(X3)	-0.032969	0.020041	-1.645076	0.1080
LOG(X4)	0.073747	0.034532	2.135653	0.0390
LOG(X5)	2.613254	0.203633	12.83319	0.0000
Z2	-0.000710	0.000682	-1.039934	0.3048
R-squared	0.911358	Mean dependent var		6.603148
Adjusted R-squared	0.897720	S.D. dependent var		0.407372
S.E. of regression	0.130282	Akaike info criterion		-1.098956
Sum squared resid	0.661967	Schwarz criterion		-0.820685
Log likelihood	32.27600	F-statistic		66.82826
Durbin-Watson stat	0.991566	Prob(F-statistic)		0.000000

UJI AUTOKORELASI

Uji LM untuk mendeteksi Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.149312	Probability	0.082384
Obs*R-squared	10.80610	Probability	0.055363

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 05/04/07 Time: 15:02

Presample and interior missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.105179	4.197461	0.739776	0.4644
LOG(X1)	-0.321628	0.640435	-0.502202	0.6187
LOG(X2)	-0.018355	0.067986	-0.269979	0.7888
LOG(X3)	0.013722	0.018714	0.733246	0.4683
LOG(X4)	-0.022655	0.036213	-0.625600	0.5356
LOG(X5)	0.030093	0.219950	0.136817	0.8920
RESID(-1)	0.342381	0.178799	1.914891	0.0637
RESID(-2)	0.243385	0.189482	1.284480	0.2074
RESID(-3)	0.071222	0.217092	0.328071	0.7448
RESID(-4)	-0.044925	0.230912	-0.194555	0.8469
RESID(-5)	-0.096333	0.222614	-0.432733	0.6679
R-squared	0.234915	Mean dependent var		-4.41E-16
Adjusted R-squared	0.016320	S.D. dependent var		0.122956
S.E. of regression	0.121949	Akaike info criterion		-1.165460
Sum squared resid	0.520505	Schwarz criterion		-0.728176
Log likelihood	37.80557	F-statistic		1.074656
Durbin-Watson stat	1.527466	Prob(F-statistic)		0.406839

UJI HETEROKEDASTISITAS

Uji White untuk mendeteksi Heterokedastisitas

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	1.590800	Probability	0.155247
Obs*R-squared	13.08879	Probability	0.158630

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 05/04/07 Time: 15:02

Sample: 2002:04 2006:06

Included observations: 46

Excluded observations: 5

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	145.4942	87.77740	1.657536	0.1061
LOG(X1)	-30.26128	19.22858	-1.573766	0.1243
(LOG(X1))^2	1.655674	1.053207	1.572031	0.1247
LOG(X2)	-0.542684	0.322997	-1.680155	0.1016
(LOG(X2))^2	0.126691	0.073044	1.734439	0.0914
LOG(X3)	-0.002567	0.004772	-0.537971	0.5939
(LOG(X3))^2	-0.000453	0.001428	-0.317452	0.7527
LOG(X4)	-0.589193	0.252253	-2.335725	0.0252
(LOG(X4))^2	0.012502	0.005388	2.320221	0.0261
LOG(X5)	0.021074	0.040154	0.524832	0.6029
R-squared	0.284539	Mean dependent var		0.014790
Adjusted R-squared	0.105674	S.D. dependent var		0.020555
S.E. of regression	0.019439	Akaike info criterion		-4.853404
Sum squared resid	0.013604	Schwarz criterion		-4.455873
Log likelihood	121.6283	F-statistic		1.590800
Durbin-Watson stat	1.644312	Prob(F-statistic)		0.155247

UJI MULTIKOLINERITAS

Depend
Method:
Date: 05
Sample:
Include
Exclude

Uji Klien Untuk mendeteksi Multikolinieritas

Dependent Variable: LOG(X1)
Method: Least Squares
Date: 05/04/07 Time: 15:03
Sample: 2002:04 2006:06
Included observations: 46
Excluded observations: 5

R-squa
Adjuste
S.E. of
Sum sq
Log like
Durbin-

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(X2)	0.017503	0.024910	0.702655	0.4862
LOG(X3)	0.009781	0.006385	1.531883	0.1332
LOG(X4)	0.000929	0.012040	0.077188	0.9388
LOG(X5)	0.255474	0.058841	4.341799	0.0001
C	5.536957	0.844623	6.555540	0.0000
R-squared	0.380111	Mean dependent var		9.114102
Adjusted R-squared	0.319634	S.D. dependent var		0.055193
S.E. of regression	0.045526	Akaike info criterion		-3.238761
Sum squared resid	0.084976	Schwarz criterion		-3.039996
Log likelihood	79.49151	F-statistic		6.285208
Durbin-Watson stat	0.309761	Prob(F-statistic)		0.000486

Depenc
Method
Date: 0:
Sample
Include
Exclude

Dependent Variable: LOG(X2)
Method: Least Squares
Date: 05/04/07 Time: 15:03
Sample: 2002:04 2006:06
Included observations: 46
Excluded observations: 5

R-squa
Adjuste
S.E. of
Sum sc
Log like
Durbin-

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(X1)	0.679820	0.967501	0.702655	0.4862
LOG(X3)	-0.009507	0.040890	-0.232507	0.8173
LOG(X4)	-0.228050	0.066052	-3.452567	0.0013
LOG(X5)	-0.271771	0.441025	-0.616226	0.5412
C	5.139530	7.490479	0.686142	0.4965
R-squared	0.279203	Mean dependent var		2.188266
Adjusted R-squared	0.208881	S.D. dependent var		0.318991
S.E. of regression	0.283726	Akaike info criterion		0.420704
Sum squared resid	3.300510	Schwarz criterion		0.619469
Log likelihood	-4.676193	F-statistic		3.970369
Durbin-Watson stat	0.328084	Prob(F-statistic)		0.008180

Dependent Variable: LOG(X3)
 Method: Least Squares
 Date: 05/04/07 Time: 15:03
 Sample: 2002:04 2006:06
 Included observations: 46
 Excluded observations: 5

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(X1)	5.534718	3.613017	1.531883	0.1332
LOG(X2)	-0.138504	0.595699	-0.232507	0.8173
LOG(X4)	0.546777	0.273401	1.999910	0.0522
LOG(X5)	-0.284861	1.690518	-0.168505	0.8670
C	-60.10806	27.17819	-2.211628	0.0326
R-squared	0.208079	Mean dependent var		-0.939111
Adjusted R-squared	0.130818	S.D. dependent var		1.161578
S.E. of regression	1.082938	Akaike info criterion		3.099555
Sum squared resid	48.08295	Schwarz criterion		3.298320
Log likelihood	-66.28976	F-statistic		2.693203
Durbin-Watson stat	1.563685	Prob(F-statistic)		0.044099

Dependent Variable: LOG(X4)
 Method: Least Squares
 Date: 05/04/07 Time: 15:04
 Sample: 2002:04 2006:06
 Included observations: 46
 Excluded observations: 5

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(X1)	0.156340	2.025443	0.077188	0.9388
LOG(X2)	-0.987716	0.286082	-3.452567	0.0013
LOG(X3)	0.162556	0.081281	1.999910	0.0522
LOG(X5)	0.502640	0.918727	0.547105	0.5873
C	17.65369	15.43364	1.143845	0.2593
R-squared	0.356095	Mean dependent var		23.70187
Adjusted R-squared	0.293275	S.D. dependent var		0.702383
S.E. of regression	0.590472	Akaike info criterion		1.886533
Sum squared resid	14.29495	Schwarz criterion		2.085299
Log likelihood	-38.39027	F-statistic		5.668501
Durbin-Watson stat	1.365440	Prob(F-statistic)		0.001000

Dependent Variable: LOG(X5)

Method: Least Squares

Date: 05/04/07 Time: 15:06

Sample: 2002:04 2006:06

Included observations: 46

Excluded observations: 5

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(X1)	1.232875	0.283955	4.341799	0.0001
LOG(X2)	-0.033767	0.054796	-0.616226	0.5412
LOG(X3)	-0.002429	0.014418	-0.168505	0.8670
LOG(X4)	0.014419	0.026355	0.547105	0.5873
C	2.295082	2.631109	0.872287	0.3881
R-squared	0.357817	Mean dependent var		13.80178
Adjusted R-squared	0.295166	S.D. dependent var		0.119124
S.E. of regression	0.100010	Akaike info criterion		-1.664780
Sum squared resid	0.410079	Schwarz criterion		-1.466014
Log likelihood	43.28993	F-statistic		5.711195
Durbin-Watson stat	0.097660	Prob(F-statistic)		0.000950

