

**ANALISIS PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA,  
KURS DAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP  
INDEKS LQ45  
(Studi Kasus Pada BEI Periode 2002-2007)**



**TESIS**

Diajukan untuk memenuhi sebagai syarat guna  
memperoleh derajat sarjana S-2 Magister Manajemen  
Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro

Oleh,  
**HERU NUGROHO**  
**C4A.000.245**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
UNIVERSITAS DIPONEGORO SEMARANG  
2008**



## **Sertifikasi**

Saya, HERU NUGROHO yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa TESIS yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada program Magister Manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya.

HERU NUGROHO

Tanggal. Agustus 2008

# **PENGESAHAN TESIS**

Yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa TESIS berjudul :

**“ANALISIS PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA,  
KURS DAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP  
INDEKS LQ45  
(Studi Kasus Pada BEI Periode 2002-2007)”**

Yang disusun oleh HERU NUGROHO, NIM. C4A.000.245  
telah dipertahankan di depan Dewan Penguji tanggal Agustus 2008  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Pembimbing,

**Drs. Prasetyono, M.Si**

*Semarang, Agustus 2008*

Universitas Diponegoro

Program Paskasarjana

Program Studi Magister Manajemen

Direktur Program

**Prof. Drs. Augusty Tae Ferdinand, MBA, DBA**

#### Abstraksi :

Penelitian ini menganalisa pengaruh variabel-variabel ekonomi makro terhadap kinerja saham. Dengan mengetahui variabel makro mana saja yang berpengaruh, maka hasilnya akan menjadi referensi bagi investor untuk berinvestasi pada pasar saham.

Teknik analisis yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda dengan menggunakan variabel independen Inflasi, suku bunga, kurs \$ dan jumlah uang beredar terhadap variabel dependen indeks LQ45

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya variabel inflasi saja yang tidak berpengaruh terhadap kinerja saham indeks LQ45. Suku bunga dan jumlah uang beredar berpengaruh negatif, sedangkan kurs \$ berpengaruh secara positif. Pengaruh suku bunga dan jumlah uang beredar secara negatif mendukung hasil penelitian sebelumnya, namun pengaruh kurs secara positif merupakan hasil yang anomali dan tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya.

Kata kunci : indeks lq45, inflasi, suku bunga, kurs \$, jumlah uang beredar

Abstract :

This research make an analysis about influence of macro variables look towards performance of market stock. With knowing which the variable macro is influence, then the result will help investor to make an investation in the market stock.

The technique at this research is used multiple linier regression with variable independent inflation, interest, forex exchange and money supply look towards dependent variable LQ45 index.

This result is showing that only one variable doesn't influence facing performance of LQ45 index. Interest rate and money supply have negative influence and support previous research, but forex exchange have positive influence , this result is show anomaly and not suitable with previous research.

Key word : lq45 index, inflation, interest rate, forex exchange, money supply.

## PENGANTAR

Ungkapan syukur kepada Allah SWT atas ilmu, hikmah, dan inspirasi-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan penulisan tesis dengan judul **“ANALISIS PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, KURS DAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP INDEKS LQ45 (Studi Kasus Pada BEI Periode 2002-2007) “**

”. Tesis ini disusun sebagai syarat guna memperoleh derajat sarjana S-2 Magister Manajemen Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro

Dengan kerendahan hati penulis menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang secara langsung maupun tidak langsung turut andil dan memotivasi penyelesaian tesis ini, antara lain kepada :

1. Direktur Program Prof. Drs. Augusty Tae Ferdinand, MBA, DBA
2. Dosen Pengajar, dan seluruh staf Program Paska Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
3. Drs. Prasentiono, MSi sebagai pembimbing tesis yang telah meluangkan waktu dan tenaganya.
4. Orang tua saya : Bapak Sukimin (alm) dan Ibu Tina Mursudariyah, Bapak Sjahrul Mi'an dan Ibu Umi Salamah, beserta keluarga besarnya.
5. Istri saya Tutut Vaty Husnawati ST dan keempat putri saya yang manis-manis : Alya, Iva, Uthi, dan Widad

6. Manajemen dan seluruh karyawan PT. TELKOM DIVISI ENTERPRISE khususnya Bapak Deny Rudiana, Bapak Joni Santoso, Bapak W Subagyo W, Ibu Hesti Nugrahani serta rekan sejawat (Redi, Yudi, Dumoli dll).
7. Rekan-rekan mahasiswa Prodi MM Undip Angkatan 14

Penulis telah berusaha menampilkan tesis ini dalam kondisi yang terbaik dan setepat mungkin, namun karena keterbatasan penulis kemungkinan terdapat kekhilafan, untuk itu penulis mengharap masukan positif dari semua pihak untuk perbaikan tesis ini.

Penulis juga berharap semoga tesis ini dapat menjadi salah satu sumbangan positif terhadap perkembangan keilmuan dalam bidang manajemen.

*Semarang, Agustus 2008*

Penulis,

HERU NUGROHO

## DAFTAR ISI

Sampul Dalam .....	i
Sertifikat .....	ii
Pengesahan Tesis .....	iii
Abstraksi .....	iv
Abstraksi .....	v
Pengantar .....	vi
Daftar Tabel .....	xi
Daftar Gambar .....	xii
Daftar Lampiran .....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar belakang.....	1
1.2. Perumusan masalah.....	8
1.3. Tujuan dan kegunaan penelitian.....	9
1.3.1. Tujuan penelitian.....	9
1.3.2. Kegunaan penelitian.....	9
BAB II TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL.....	10
2.1 Indeks LQ45.....	10
2.2 Inflasi .....	12
2.3 Suku Bunga.....	14
2.4 Kurs mata uang asing.....	15
2.5 Jumlah uang beredar .....	16



2.5 Penelitian terdahulu.....	18
2.6 Kerangka pemikiran teoritis.....	21
2.7 Hipotesa .....	22
2.8 Definisi Operasional.....	23
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>24</b>
3.1 Data .....	24
3.2 Populasi dan sampel.....	25
3.3 Metode pengumpulan data .....	25
3.4 Teknik analisis .....	25
3.4.1 Model regresi .....	25
3.4.2 Uji asumsi klasik.....	26
3.4.2.1 Uji mulikolinieritas .....	26
3.4.2.2 Uji heteroskedastisitas.....	26
3.4.2.3 Uji autokorelasi .....	27
3.4.2.4 Uji normalitas.....	28
3.4.2.5 Pengujian hipotesis .....	28
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>30</b>
4.1 Gambaran umum data Deskriptif variabel .....	30
4.1.2 Statistik deskriptif Indeks LQ45 .....	30
4.1.3 Statistik deskriptif Inflasi .....	33
4.1.4 Statistik deskriptif Kurs mata uang \$.....	34
4.1.5 Statistik deskriptif suku bunga.....	35
4.1.6 Statistik deskriptif Jumlah uang beredar .....	36

4.2 Pengaruh Inflasi, suku bunga, Kurs mata uang \$ dan jumlah uang beredar terhadap indeks LQ45 .....	37
4.2.1 Uji Asumsi klasik.....	38
4.2.1.1 Uji Multikolinieritas.....	41
4.2.1.2 Uji Heteroskedastitas.....	42
4.2.1.3 Uji Autokorelasi.....	43
4.2.2 Analisa regresi.....	46
4.2.2.1 Uji Koefisien Determinasi .....	46
4.2.2.2 Uji Koefisien F dan t.....	47
4.2.2.3 Analisis pegraruh inflasi terhadap indeks LQ45 .....	49
4.2.2.4 Analisis pengaruh suku bunga deposito terhadap indeks LQ45 .....	50
4.2.2.5 Analisis pengaruh kurs mata uang \$ terhadap indeks LQ45.....	51
4.2.2.6 Analisis pengaruh jumlah uang beredar terhadap indeks LQ45 .....	52
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>53</b>
5.1 Kesimpulan .....	53
5.2 Implikasi teoritis .....	54
5.2 Implikasi manajerial.....	55
5.3 Keterbatasan penelitian .....	56
5.4 Agenda penelitian mendatang.....	56
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>57</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>59</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	List penelitian terdahulu .....	19
Tabel 2.2	Definisi operasional penelitian .....	23
Tabel 4.1	Deskriptif Statistik .....	30
Tabel 4.2	Perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 periode 2002 - 2007 .....	32
Tabel 4.2	One-sample Kolmogorov-Smirnov Test .....	41
Tabel 4.3	Matriks Korelasi antara Variabel Independen .....	42
Tabel 4.4	Nilai DW .....	44
Tabel 4.5	Adjusted R <sup>2</sup> nilai residual .....	45
Tabel 4.6	Adjusted R Square .....	46
Tabel 4.7	Nilai F-hitung .....	47
Tabel 4.8	Nilai t-hitung dan koefisien .....	47

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka pemikiran teoritis .....	21
Gambar 4.1	Grafik indeks LQ45 periode 2002 - 2007 .....	31
Gambar 4.2	Grafik Inflasi periode 2002 - 2007 .....	34
Gambar 4.3	Grafik kurs mata uang \$ periode 2002 - 2007 .....	35
Gambar 4.4	Grafik suku bunga periode 2002 - 2007 .....	36
Gambar 4.5	Grafik M2 periode 2002 - 2007 .....	37
Gambar 4.6	Histogram .....	39
Gambar 4.7	Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual .....	40
Gambar 4.8	ScatterPlot .....	43

**DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran I	Daftar tabel nilai variabel independent dan variabel dependen sample tahun 2002 – 2007 .....	60
Lampiran II	Daftar tabel hasil pengolahan SPSS .....	61

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar belakang**

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument. Salah satu faktor yang membatasi perkembangan ekonomi di dunia ketiga adalah tidak tersedianya tabungan dan investasi pada perusahaan-perusahaan yang produktif. Pada sisi lain sesungguhnya banyak Negara berkembang memiliki tabungan yang cukup besar untuk diinvestasikan pada barang modal, tetapi tidak didukung dengan adanya system keuangan yang memadai untuk mengalokasikan tabungan pada perusahaan yang produktif.

Keputusan untuk membiayai investasi, menyangkut penentuan sumber-sumber dana yang akan dipergunakan. Investasi diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih asset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan atau peningkatan nilai investasi. (Suad Husnan 1998). Investasi dalam arti luas merupakan pengorbanan sejumlah uang saat ini untuk memperoleh sejumlah uang di masa yang akan datang. Investasi adalah penanaman

modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Sunariyah, 2003). Menurut Jogiyanto (2000) dikatakan bahwa, investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dapat digunakan dalam produksi efisien selama periode waktu tertentu. Definisi berikutnya adalah menurut Tandelilin (2001), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Menurut Husnan (1998) menyatakan investasi adalah setiap penggunaan uang dengan maksud untuk memperoleh penghasilan.

Menurut bentuknya investasi dibedakan menjadi investasi dalam aktiva finansial (financial investment) dan investasi dalam aktiva riil (real investment). Investasi dalam aktiva finansial lebih merupakan kepemilikan hak klaim atau aktiva yang diwujudkan dalam bentuk-bentuk dokumen legal yang kemudian disebut sebagai sekuritas (surat berharga), sedangkan untuk investasi dalam aktiva riil berupa aktiva berwujud yang tampak nyata (bangunan, tanah, dsb). Seorang investor yang menghendaki tingkat pengembalian yang tinggi, tentu akan menghadapi risiko yang tinggi pula. Untuk menyikapi hal tersebut, maka salah satu caranya adalah dengan menggunakan upaya diversifikasi yang tepat diantara bermacam-macam bentuk pilihan investasi yang ada. Keputusan investasi adalah suatu analisis investasi yang selalu melibatkan empat unsur pokok pertimbangan. Unsur pokok keputusan investasi antara lain kondisi pemodal, motif investasi, karakteristik instrumen dan teknik serta model analisis. Pendapat lain, "Keputusan investasi selalu mempertimbangkan risiko dan ketidakpastian" (Mulyadi, 1989).

Berdasarkan pengertian di atas maka memegang uang kas atau tunai bukan merupakan investasi karena kas tidak memberikan penghasilan dan nilainya akan turun jika terjadi inflasi. Sebaliknya menempatkan kas pada tabungan di bank merupakan investasi karena tabungan memberikan penghasilan atau kembalian (return) dalam bentuk bunga. Demikian pula pembelian saham merupakan salah satu jenis investasi berupa asset keuangan (Financial asset), karena saham memberikan penghasilan dalam bentuk deviden, serta nilainya dapat diharapkan meningkat di masa depan. (Farid Harianto, 1998). Pada umumnya investor akan tertarik pada investasi yang dipandang dapat memberikan penghasilan relatif lebih baik daripada bila diinvestasikan ke yang lain atau dengan kata lain berinvestasi pada instrument yang lebih menguntungkan. Hal itu disebabkan investor pada umumnya bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan. Tujuan investasi saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu, investor yang tujuan untuk memiliki saham yang kemudian disimpan sementara dan akan dijualnya kembali apabila diperoleh pendapatan karena perbedaan harga (Capital Gain) dan investasi saham yang tujuannya untuk memiliki saham dalam jangka waktu yang relative panjang dan pengharapan utamanya adalah deviden.

Dengan memiliki saham maka pemodal mempunyai klaim kepemilikan kepada perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, sedangkan obligasi memberikan klaim hutang kepada pemilik obligasi tersebut. Kebutuhan akan dana dalam jumlah yang besar dan dalam jangka waktu yang panjang, salah satu alternatifnya dapat dapat dipenuhi melalui pasar modal. Oleh sebab itu adalah perlu untuk mengembangkan pasar modal di Negara-negara sedang berkembang



Setiap instrument investasi mengandung potensi resiko yang berbeda-beda. Tetapi prinsip yang berlaku adalah semakin besar potensi hasil suatu investasi, instrument tersebut mempunyai potensi resiko yang semakin besar. Demikian pula dalam pasar modal. Resiko investasi sahamnya dibedakan menjadi dua yaitu resiko non sistematis dan sistematis. Resiko non sistematis adalah berhubungan dengan faktor mikro. Resiko ini bisa diminimalkan karena berhubungan dengan lingkungan mikro perusahaan dengan cara menyeleksi asset dengan teliti dan diversifikasi. Resiko perusahaan misalnya menyangkut besar kecilnya hutang (financial risk) dan sifat bisnisnya (business risk). Resiko industri adalah resiko yang muncul karena sifat sektor yang menjadi garapan perusahaan. Sedangkan resiko sistematis adalah yang berkaitan dengan kondisi makro suatu Negara. Jika perekonomian suatu Negara buruk, maka kinerja perusahaan di Negara tersebut akan mengecewakan.

Investasi saham yang dipengaruhi kondisi makro suatu Negara ini ada yang bersifat menyebar. Salah satunya adalah resiko penurunan daya beli karena inflasi. Dalam perekonomian dunia, nilai mata uang tidak pernah ada yang stabil. Disisi lain, harga-harga barang dan jasa cenderung mengalami peningkatan. Keadaan ini akan mengakibatkan daya beli mata uang tersebut menjadi turun yang mengakibatkan terjadinya inflasi. Dengan semakin meningkatnya angka inflasi maka perekonomian akan memburuk, sehingga hal ini akan berdampak turunnya keuntungan suatu perusahaan, yang mengakibatkan pergerakan harga saham (efek ekuitas) menjadi kurang kompetitif.

Oleh karena itu kebijakan pemerintah untuk mengontrol laju inflasi menjadi hal yang sangat penting. Salah satunya adalah dengan melakukan penentuan tarif suku bunga di pasar keuangan. Suku bunga dapat dijadikan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu sistem perekonomian. Pada saat permintaan uang terlalu tinggi, sirkulasi uang di masyarakat terlalu besar, maka pemerintah dapat menaikkan suku bunga, agar penawaran uang meningkat dan permintaan uang turun. Dan sebaliknya pemerintah dapat menurunkan suku bunga untuk memberikan dukungan dan mempercepat pertumbuhan di sektor ekonomi dan industri, sehingga mendorong atau meningkatkan produksi menjadi lebih tinggi. Dengan adanya peningkatan produksi tersebut diharapkan mampu menurunkan laju inflasi dan menaikkan keuntungan perusahaan, yang berdampak positif pada perkembangan pasar modal.

Terkait dengan peranan vital indikator moneter di dalam perekonomian, maka untuk meperkirakan kondisi perekonomian para pemodal perlu memperhatikan kemungkinan perubahan jumlah uang beredar. Umumnya diharapkan terdapat hubungan antara perubahan jumlah uang beredar dengan perubahan saham. Beberapa studi awal memang menunjukkan bahwa terdapat hubungan tersebut (Jones, 1994). Meskipun demikian, beberapa penelitian berikutnya menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak selalu Synchronous, tetapi mungkin menunjukkan bahwa perubahan pasar dipengaruhi oleh perubahan jumlah uang beredar di masa yang akan datang. Pertumbuhan jumlah uang beredar yang terjadi secara wajar akan memberikan pengaruh positif terhadap ekonomi dan pasar saham secara jangka pendek, namun

pertumbuhan yang drastis akan memicu inflasi yang tentunya memberikan pengaruh negatif.

Selain Inflasi, suku bunga dan jumlah uang beredar variabel lain adalah Nilai tukar (kurs). Nilai tukar mencerminkan keseimbangan permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negeri maupun mata uang asing \$US. Merosotnya nilai tukar rupiah merefleksikan menurunnya permintaan masyarakat internasional terhadap mata uang rupiah karena menurunnya peran perekonomian nasional atau karena meningkatnya permintaan mata uang asing \$US oleh masyarakat karena perannya sebagai alat pembayaran internasional. Kinerja uang khususnya pasar luar negeri diukur melalui kurs rupiah, terutama mata uang dolar AS. Semakin menguat kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan. Sebagai dampak meningkatnya laju inflasi maka nilai tukar mata uang domestik semakin melemah terhadap mata uang asing, hal ini mengakibatkan harga saham akan mengalami penurunan, dan investasi di pasar modal menjadi kurang diminati.

Kemudian didasari oleh penelitian terdahulu Hidayat (1997) telah melakukan penelitian bahwa tingkat bunga minimum yang diwakili suku bunga bank Indonesia (SBI) sebagai dasar untuk menetapkan tingkat pengembalian investasi (*return*) seharusnya berkorelasi positif, namun jika kenaikan tingkat suku bunga minimum (SBI) sedemikian tinggi, maka harga saham akan bereaksi secara negatif yaitu harga saham menurun. Sedangkan perubahan sebaliknya atas suku bunga maka akan menaikkan harga saham

Tendi Haruman dkk (2005) meneliti pengaruh fundamental makro ekonomi dan resiko sistematis terhadap tingkat pengembalian saham BEJ, menunjukkan bahwa variabel EPS, PER, kurs dan beta memiliki koefisien arah positif signifikan sedangkan tingkat inflasi memiliki koefisien arah negatif signifikan dimana kesemua variabel tersebut mempunyai pengaruh baik secara parsial maupun bersama-sama terhadap tingkat pegembalian saham individu.

Rustam Hidayat (2001) meneliti pengaruh tingkat pengembalian pasar, tingkat inflasi, suku bunga deposito, harga emas, pendapatan nasional bersih dan nilai tukar terhadap return saham, menunjukkan bahwa tingkat pengembalian pasar, tingkat inflasi, suku bunga deposito, harga emas, berpengaruh signifikan dengan return saham, sedangkan pendapatan nasional bersih dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Geske dan Roll (1983) meneliti bahwa *Exchange Rates* mempengaruhi harga saham pada perdagangan efek. Hal ini disebabkan karena Depresiasi mata uang domestik menaikkan volume ekspor. Sehingga diperlukan *demand* ekspor barang yang elastis yang mengakibatkan aliran uang yang tinggi bagi perusahaan domestik, kemudian menaikkan harga saham.

Mark dan Aris (2001) meneliti bahwa hanya *money supply* yang mempengaruhi level dan *volatility* dari *equity returns*. Agregat yang populer seperti *industrial production, personel incaome dan sales* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *volatility* ataupun volume perdagangan. GNP riil menunjukkan

pengaruh yang rendah terhadap kondisi *return volatility* dan tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan

Dalam penelitian ini variabel makro yang akan digunakan adalah inflasi, suku bunga, nilai tukar (kurs) dan jumlah uang yang beredar. Sementara data yang digunakan adalah LQ-45, hal ini disebabkan karena saham-saham yang masuk dalam perhitungan LQ-45 dipandang mencerminkan pergerakan saham yang aktif diperdagangkan dan juga mempengaruhi keadaan pasar, terdiri dari saham dengan likuiditas dan kapabilitas pasar yang tinggi memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik. Dan juga BEI terus memantau perkembangan yang masuk dalam perhitungan index LQ-45, setiap 6 bulan sekali dilakukan review pergerakan ranking saham dan untuk menjamin kewajaran pemilihan saham, sehingga jika ada saham yang tidak memenuhi kriteria tidak akan dimasukkan dalam indeks LQ-45 dan digantikan dengan saham yang lain yang memenuhi kriteria.

## **1.2. Perumusan masalah**

Secara ringkas perlu dikaji riset problem yang tercermin dalam latar belakang. Untuk dapat menjawab permasalahan maka akan dilakukan penelitian untuk menjawab *research question*, yaitu : Bagaimana pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar (kurs) dan jumlah uang yang beredar terhadap indeks LQ45 , baik secara parsial maupun secara simultan.

### **1.3. Tujuan dan kegunaan penelitian**

#### **1.3.1. Tujuan penelitian**

Tujuan pada penelitian ini adalah Untuk menganalisis pengaruh variabel makro (inflasi, suku bunga, nilai tukar (kurs) dan jumlah uang yang beredar ) terhadap indeks LQ45 secara parsial maupun secara simultan.

#### **1.3.2. Kegunaan penelitian**

1. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan bagi investor dan calon investor di dalam memutuskan untuk berinvestasi dengan menggunakan variabel-variabel yang diteliti.
2. Bagi para peneliti yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama dalam pasar modal diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai rujukan bagi penelitian terdahulu.

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL**

#### **2.1 Indeks LQ45**

Indeks LQ45 merupakan indeks yang diperkenalkan BEI mulai tanggal 24 Februari 1997 dan dengan hari dasar tanggal 13 Juli 1994. Indeks ini meliputi 45 jenis saham yang harus memenuhi kriteria yang ditentukan dan indeks LQ45 ini akan ditinjau setiap tiga bulan sekali untuk mengecek saham-saham yang termasuk dalam LQ45. Untuk menentukan saham-saham yang termasuk LQ45, maka digunakan dua tahap seleksi. Tahap pertama, kriteria yang harus dipenuhi adalah :

- a. Saham tersebut berada di top 95 persen dari total rata-rata tahunan nilai transaksi saham di pasar reguler
- b. Berada di top 90 persen dari rata-rata tahunan kapitalisasi pasar
- c. Tercatat di BEI minimum 30 hari bursa

Jika lolos tahap pertama, maka dilanjutkan tahap berikutnya. Tahap kedua menyangkut kriteria sebagai berikut :

- a. Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEI
- b. Memiliki porsi yang sama dengan sektor-sektor lain
- c. Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi

Indeks LQ45 ini menggunakan metode rata-rata tertimbang (weighted average) dengan rumus Paasche. Seperti yang digunakan pada IHSG BEI. Jadi jelas dari kriteria yang ditetapkan akan meloloskan saham-saham yang mempunyai kapitalisasi pasar serta likuiditas tinggi. Indeks LQ45 juga mencakup saham-saham dengan

kapitalisasi pasar dan likuiditas yang tinggi serta mewakili masing-masing sektor industri (Robert Ang, 1997).

Metode tertimbang (weighted average metode) merupakan suatu metode yang menambahkan bobot dalam perhitungan indeks disamping harga pasar saham dan harga dasar saham. Pembobotan yang dilakukan dalam perhitungan indeks pada umumnya adalah jumlah saham yang dikeluarkan. Menurut Paasche, jumlah saham yang dikeluarkan oleh emiten yang bersangkutan pada saat perhitungan indeks akan memberikan hitungan yang lebih mencerminkan keadaan sebenarnya. Sebab banyaknya saham yang dikeluarkan sangat berpengaruh terhadap likuiditas suatu saham. Suatu saham yang likuid akan memberikan pengaruh besar terhadap bursa efek secara keseluruhan.

Rumus Paasche :

$$\text{IHSG} = \frac{\sum (P_S \times S_S)}{\sum (P_{\text{Base}} \times S_S)}$$

IHSG = Indeks harga saham

$P_S$  = Harga pasar saham

$S_S$  = Jumlah saham yang dikeluarkan

$P_{\text{Base}}$  = Harga dasar saham

Dalam rumus Paasche tersebut diatas.  $(P_S \times S_S)$  merupakan rumus dari *market capitalization* (kapitalisasi pasar), yang merupakan jumlah dari kapitalisasi pasar seluruh saham yang tergabung dalam indeks yang bersangkutan. Sedangkan  $(P_{\text{Base}} \times$



$S_s$ ) merupakan rumus dari Base Value (nilai dasar), yang berarti jumlah seluruh Base Value dari saham-saham yang tergabung dalam indeks bersangkutan. Jadi rumus Paasche membandingkan kapitalisasi seluruh saham dengan nilai dasar seluruh saham dalam suatu indeks. Dalam hal ini makin besar kapitalisasi suatu saham, maka akan memberikan pengaruh yang sangat besar jika terjadi perubahan harga pada saham yang bersangkutan (Robert Ang, 1997).

## **2.2 Inflasi**

Inflasi didefinisikan sebagai kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus (Boediono, 1982). Kenaikan harga dari satu atau dua macam barang saja tidak dapat dikatakan sebagai inflasi kecuali kenaikan tersebut membawa dampak terhadap kenaikan harga sebagian besar barang-barang lain.

Secara garis besar ada tiga kelompok teori inflasi, masing-masing teori ini menyatakan aspek-aspek tertentu dari proses inflasi dan masing-masing bukan teori inflasi yang lengkap yang mencakup semua aspek penting dari proses kenaikan harga. Ketiga teori itu adalah : teori kuantitas, teori Keynes, dan teori strukturalis.

Teori kuantitas uang adalah teori yang paling tua mengenai inflasi, namun teori ini masih sangat berguna untuk menerangkan proses inflasi pada saat ini terutama di negara sedang berkembang. Teori ini menyoroti peranan penambahan jumlah uang beredar dan harapan masyarakat mengenai kenaikan harga. Intinya adalah sebagai berikut :

- a) Inflasi hanya biasa terjadi kalau ada penambahan jumlah uang beredar.

Dengan bertambahnya uang beredar secara terus menerus, masyarakat akan

merasa kaya sehingga akan menaikkan konsumsinya, dan keadaan ini akan menaikkan harga

- b) Laju inflasi ditentukan oleh laju pertambahan jumlah uang yang beredar dan oleh harapan masyarakat mengenai kenaikan harga di masa yang akan datang.

Menurut Keynes, inflasi terjadi karena masyarakat menginginkan barang dan jasa yang lebih besar daripada yang mampu disediakan oleh masyarakat itu sendiri. Proses inflasi menurut kelompok ini adalah proses perebutan bagian rejeki diantara kelompok-kelompok sosial yang menginginkan bagian yang lebih besar dari apa yang mampu disediakan oleh masyarakat. Hal ini menimbulkan inflationary gap karena permintaan total melebihi jumlah barang yang tersedia.

Teori Strukturalis memberikan titik tekan pada ketegaran atau infleksibilitas dari struktur perekonomian negara-negara berkembang. Faktor strukturalis inilah yang menyebabkan perekonomian negara sedang berkembang berjalan sangat lambat dalam jangka panjang. Teori ini disebut inflasi jangka panjang. Menurut teori ini ada dua faktor utama yang dapat menimbulkan inflasi .

Pertama, ketidakelastisan penerimaan ekspor, yaitu pertumbuhan nilai ekspor yang lamban dibanding dengan pertumbuhan sector-sektor lain. Hal ini disebabkan dua faktor utama yaitu : Jenis barang ekspor yang kurang responsif terhadap kenaikan harga dan nilai tukar barang ekspor yang semakin memburuk.

Kedua, ketidakelastisan produksi bahan makanan di dalam negeri. Dalam hal ini laju pertumbuhan bahan makanan di dalam negeri tidak secepat laju pertumbuhan

penduduk dan laju pendapatan perkapita. Akibat dari ini terjadi kenaikan harga barang lainnya (Team Penulis YKPN, 2000) .

Karena inflasi berpengaruh terhadap tingkat investasi, maka aktivitas perdagangan di bursa saham akan terpengaruhi. Aktifitas perdagangan saham akan mempengaruhi kemungkinan perolehan keuntungan. Dengan demikian inflasi berpengaruh terhadap aktifitas di pasar saham. Penelitian yang dilakukan Nelson (1976) , Jaffe dan Mandelker (1976), Fama (1981) menunjukkan hubungan negatif antara inflasi dan *stock market return*.

### **2.3 Suku Bunga**

Suku bunga adalah ukuran keuntungan investasi yang dapat diperoleh pemilik modal dan juga merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan atas penggunaan dana dari pemilik modal (Suseno TW Hg, 1990). Bagi investor bunga deposito menguntungkan karena suku bunganya yang relatif lebih tinggi dibandingkan bentuk simpanan lain, selain itu bunga deposito tanpa resiko (*risk Free*). Kebijakan bunga rendah akan mendorong masyarakat untuk memilih investasi dan konsumsinya daripada menabung, sebaliknya kebijakan meningkatkan suku bunga simpanan akan menyebabkan masyarakat akan lebih senang menabung daripada melakukan investasi atau konsumsi. Dari sisi perusahaan, Weston dan Brigham (1998) mengatakan bahwa suku bunga mempengaruhi laba perusahaan dengan dua cara yaitu :

1. Karena bunga merupakan biaya, maka makin tinggi tingkat suku bunga makin rendah laba perusahaan apabila hal-hal lain dianggap konstan.

2. Suku bunga mempengaruhi tingkat aktifitas ekonomi dan karena itu mempengaruhi laba perusahaan.

Suku bunga tidak diragukan lagi mempengaruhi harga saham karena pengaruhnya terhadap biaya dan modal. Berdasarkan hal tersebut maka hubungan antara suku bunga deposito dengan kinerja saham adalah negatif

#### **2.4 Kurs mata uang asing**

Uang merupakan alat tukar yang dapat diterima secara umum. Persoalannya lebih rumit jika menyangkut urusan di luar batas negara. Karena pada umumnya perdagangan antar negara dapat berlangsung jika dimungkinkan menukar mata uang suatu negara menjadi mata uang negara lain. Nilai tukar atau kurs satu mata uang terhadap lainnya merupakan bagian dari proses valuta asing. Istilah valuta asing mengacu pada mata uang asing aktual atau berbagai klaim atasnya, seperti deposito bank atau surat sanggup bayar yang diperdagangkan.

Kenaikan harga valuta asing disebut depresiasi atas mata uang dalam negeri. Mata uang asing menjadi lebih mahal, ini berarti nilai relatif mata uang dalam negeri merosot. Turunnya harga valuta asing disebut apresiasi mata uang dalam negeri. Mata uang asing menjadi lebih murah, ini berarti nilai relatif mata uang dalam negeri meningkat. Perubahan nilai tukar valuta asing disebabkan karena adanya perubahan permintaan atau penawaran dalam bursa valuta asing (hukum penawaran dan permintaan). Banyak sebab yang melatarbelakangi perubahan ini, seperti: Neraca ekspor impor, aliran modal, perubahan struktur, neraca perdagangan dan lain-lain (Dornbusch and Fischer, 1984).

Kurs rupiah dengan kurs mata uang asing akan mempengaruhi harga saham emiten. Hal ini bisa dijelaskan sebagai berikut: kurs rupiah akan mempengaruhi penjualan perusahaan (terutama untuk emiten yang berorientasi bisnis ekspor), *Cost Of Good Sold* (mempengaruhi pembelian bahan baku apabila diperoleh dari impor), dan rugi kurs. Khusus untuk rugi kurs, terutama bagi perusahaan yang memiliki kewajiban dalam mata uang asing, akan sangat terpengaruh oleh depresiasi maupun apresiasi rupiah. . Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (dolar amerika) berdampak terhadap meningkatnya biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan perusahaan sehingga mengakibatkan meningkatnya biaya produksi, atau dengan kata lain melemahnya nilai tukar rupiah terhadap US Dollar memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi nasional yang pada akhirnya menurunkan kinerja saham di pasar saham.

## **2.5 Jumlah uang beredar**

Definisi yang berbeda tentang jumlah uang yang beredar mencakup juga berbagai jenis deposito yang berlainan. Jumlah uang beredar merupakan suatu stok, yang dirumuskan secara sempit ( M1) meliputi uang kartal dan deposito yang dapat digunakan sebagai alat tukar. Sebelum tahun 1980, ketika perbedaan antara giro dan deposito berjangka masih cukup jelas, uang beredar dalam arti sempit dirumuskan sekedar sebagai jumlah uang kartal dan deposito berjangka. Perkembangan pasar uang membuat makin meluasnya pengertian M1.

Definisi yang lebih luas lagi mencakup M2 dan M3. Yang disebut M2 adalah M1 ditambah dengan tabungan dan segala jenis deposito berjangka yang lebih pendek,

termasuk juga rekening pasar uang dan pinjaman semalam antar bank. Sedangkan M3 adalah M2 ditambah dengan beberapa komponen. Komponen yang terpenting adalah sertifikat deposito. Sertifikat deposito adalah deposito tabungan, yang dibuktikan dengan surat atau sertifikat ketimbang catatan dalam buku tabungannya.

Berbagai teori permintaan uang telah dikembangkan oleh beberapa ahli/ilmuawan. Salah satu teori yang banyak ditelaah dan dibahas oleh sejumlah ekonom dunia adalah teori Keynesian. Menurut John Maynard Keynes, permintaan terhadap uang merupakan tindakan rasional. Meningkatnya permintaan uang akan menaikkan suku bunga. Investasi pada surat berharga (obligasi) pada saat suku bunga naik akan mengakibatkan kerugian *capital gain*, dari sisi lain apabila suku bunga turun, permintaan surat berharga akan naik. Terdapat tiga macam tujuan seseorang memegang uang tunai, yaitu motif transaksi, berjaga-jaga dan spekulasi.

Permintaan uang tunai untuk tujuan transaksi menunjukkan jumlah uang tunai yang diminta untuk tujuan membiayai transaksi/pengeluaran yang sifatnya tertentu (perbulan) membayar dalam jumlah tetap dan rutin. Permintaan uang tunai untuk berjaga-jaga menunjukkan uang tunai yang diminta untuk bertujuan untuk tujuan membiayai transaksi/pengeluaran yang sifatnya bukan rutin dan bukan spekulatif. Jumlah uang tunai yang diminta untuk tujuan transaksi dan berjaga-jaga dipengaruhi secara positif oleh tingkat pendapatan. Artinya semakin besar tingkat pendapatan semakin besar pula jumlah uang tunai yang diminta untuk tujuan transaksi dan berjaga-jaga, dan sebaliknya.

Permintaan uang tunai untuk tujuan spekulasi menunjukkan jumlah uang tunai yang diminta untuk tujuan membiayai transaksi/pengeluaran yang sifatnya spekulatif.

Misalnya membeli surat berharga (obligasi) atau saham. Jumlah uang tunai yang diminta untuk tujuan spekulasi dipengaruhi secara negatif oleh suku bunga. Artinya semakin tinggi suku bunga semakin sedikit jumlah uang tunai yang diminta untuk tujuan spekulasi, dan sebaliknya. Sehingga jumlah uang yang beredar akan berpengaruh secara positif terhadap kinerja saham.

## **2.5 Penelitian terdahulu**

Penelitian mengenai pengaruh variabel-variabel makro ekonomi terhadap pasar saham telah banyak dilakukan dengan menggunakan pendekatan yang berbeda-beda dengan hasil yang berbeda-beda pula. Namun secara umum dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh variabel makro ekonomi terhadap pasar saham.

Fama (1981) menemukan bukti empiris mengenai hubungan negative *stock return* dengan tingkat inflasi. Lebih lanjut Fama mengungkapkan bahwa *stock return* dengan aktifitas ekonomi

Dalam penelitian yang dilakukan Solnik (1996) menggunakan regresi *stock market return* dengan suku bunga dan perubahan tingkat menunjukkan penemuan yang konsisten terhadap hubungan negative antara bunga untuk setiap Negara.

Claude et.al(1996) meneliti tentang *political risk, financial risk*, dan ekonomi risk menemukan bahwa faktor teknikal (politik, ekonomi dan financial) merupakan informasi yang sangat penting untuk memprediksi return bagi pasar modal development, sedangkan di pasar modal emerging (*emerging capital market*) return saham dipengaruhi oleh political ratio secara marginal. Sementara untuk faktor ekonomi tidak ditemukan adanya hubungan dengan return saham

Adler Manurung (1994) dalam penelitiannya menghasilkan rata-rata rate of return investasi di Bursa efek Indonesia sebesar 1,39 persen dibawah rata-rata perubahan inflasi di Indonesia dan semua investasinya berhubungan negative dengan inflasi kecuali pasar uang.

Enny Pudjiastuti (2000), yang meneliti pengaruh return pasar terhadap tingkat inflasi, suku bunga deposito terhadap return di industri dasar dan kimia yang list 1997 – 1999. Hanya 6 saham (dari 30 saham) yang menunjukkan bahwa inflasi mempunyai hubungan positif, dan 2 saham menunjukkan hubungan negatif. Untuk lebih jelasnya hasil penelitian terlebih dahulu dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

TABEL 2.1  
RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama peneliti	Judul	Variabel	Metode	Temuan
1	Fama and Frech (1981)	The Cross-section of expected return	Stock return, tingkat inflasi, suku bunga dan aktifitas ekonomi	Regresi	Adanya hubungan yang negative (-) antara stock return dan inflasi
2	Adler Manurung (1994)	Rates Of return on Stock, Inflation and Money Market return : an Indonesian Case Study, 1980 - 1992	Money market, equities, US Dollar Currency, time Deposit, Inflation	Regresi	Semua variabel berhubungan (-) dengan return saham kecuali untuk pasar uang
3	Claude et.al (1996)	Political risk, Economics risk, and Financial risk	Kurs, return saham, inflasi	Regresi	Pasar modal di Negara-negara berkembang, return saham dipengaruhi oleh factor politik
4	Solnik (1996)	Peran pasar modal dalam pembangunan ekonomi Indonesia	Stock market return inflasi dan tingkat bunga	Regresi	GDP berpengaruh signifikan terhadap return, variabel lain tidak berpengaruh
5	Sangkyun Park (1997)	Rationality of negative stock price responses to strong economic activity	Variable Makro, Indeks harga konsumen, GDP, tingkat inflasi, suku bunga dan return	Regresi	Inflasi berpengaruh rekrusif terhadap return saham sebesar 73,35 persen dan berpengaruh langsung terhadap return saham sebesar 32,53 persen



6	Indi Sutopo dan Sudarto (1999)	Analisis pengaruh inflasi terhadap return saham dalam penentuan portofolio optimum model indeks tunggal	Inflasi, return pasar dan suku bunga	Regresi	Hanya 6 saham (dari 30 sampel) tingkat inflasi mempunyai hubungan yang signifikan (+) dengan return saham dan 2 saham yang mempunyai hubungan (-)
7	Eny Pudjiastuti (2000)	Analisis pengaruh return pasar, tingkat inflasi, tingkat suku bunga deposito terhadap return saham individu	Inflasi, return pasar dan suku bunga	Regresi	Hanya 6 saham (dari 30 sampel) tingkat inflasi mempunyai hubungan yang signifikan (+) dengan return saham dan 2 saham yang mempunyai hubungan (-)
8	Pancawati Hardiningsih (2002)	Pengaruh faktor fundamental dan resiko ekonomi terhadap return saham	ROA, PBV, Inflasi, kurs dan return saham	Regresi	Semua variabel dependent berpengaruh positif terhadap return saham, kecuali variabel kurs berpengaruh negatif terhadap return saham
9	Mark dan Aris (2001)	Macro economic factors do influence aggregate stock returns ?	tiga variabel nominal (CPI,PPI dan agregat moneter M1/M2) dan tiga variabel real (report pekerja, balance of trade dan housing starts).	Regresi	Hanya money supply yang mempengaruhi level dan volatility dari equity returns. Dua variable nominal mempengaruhi hanya level returns, sedangkan tiga variabel makro riil hanya mempengaruhi kondisi fluktuasi.
10	Lee (1997)	Stock market & mac policies : new evidence from pacific basin country	Harga saham, suplai uang, dan defisit / surplus anggaran	Vector Error Correction Model	Pasar modal di 4 negara ini inefisien terhadap faktor ekonomi makro sehingga terjadi kontradiksi terhadap studi yang mengatakan bahwa pasar saham di negara industri efisien terhadap faktor fundamental.
11	Chung et all (1997)	The Effect Of Macroeconomic Variables On Stock Market Returns In Developing markets	foreign exchange rates, trade balance, suplai uang ,indeks ,produksi inflasi dan bunga bank	Regresi	Pasar saham korea lebih sensitive terhadap foreign exchange rate, trade balance, money supply dan production index.

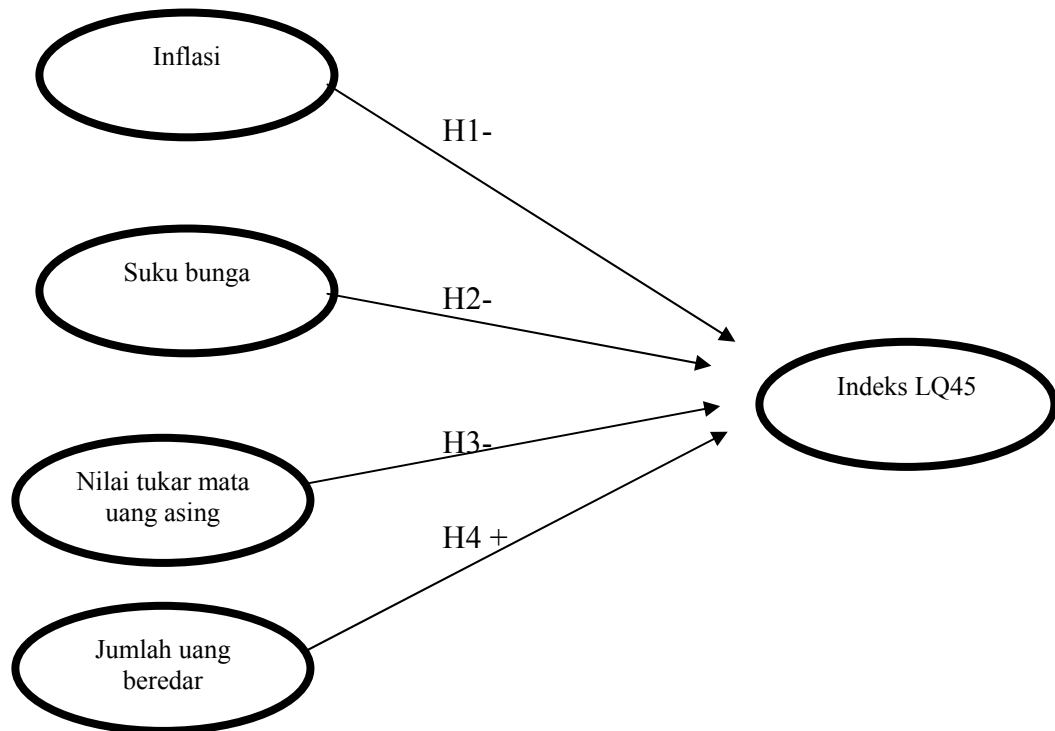
Sumber : diolah dari MM UNDIP , The Indonesian Journal of Accounting Business Society, Journal of Accounting Research dan Multinational Bussibess Review Journal Economic Library

## 2.6 Kerangka pemikiran teoritis

Sebagaimana diuraikan dalam pembahasan terdahulu bahwa inflasi, suku bunga, Jumlah uang beredar dan kurs berpengaruh terhadap *return* saham individu saham LQ45, sehingga secara sistematis dapat digambarkan sebagai berikut :

GAMBAR 2.1

### KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS



Sumber : diolah dari MM UNDIP , The Indonesian Journal of Accounting Business Society, Journal of Accounting Research dan Multinational Bussibess Review Journal Economic Library

Inflasi yang tinggi akan menyebabkan suku bunga akan meningkat dan akan mengurangi tingkat investasi. Dalam kondisi inflasi biasanya pemerintah akan menaikkan suku bunga untuk mengurangi jumlah uang yang beredar di masyarakat.

Namun kenaikan bunga tersebut akan menyebabkan investor enggan melakukan investasi karena bunga pinjaman yang harus dibayarkan menjadi lebih tinggi. Pada kondisi ini investor lebih suka menyimpan dana di bank dan memperoleh pendapatan dari bunga tabungan dan pasar saham menjadi tidak menarik.

Kenaikan tingkat bunga akan mengakibatkan harga saham bereaksi secara negatif yaitu harga saham menurun dengan demikian *return* saham akan turun. Sedangkan perubahan sebaliknya atas suku bunga maka akan menaikkan *return* saham.

Jumlah uang beredar dengan pertumbuhan yang wajar memberikan pengaruh positif terhadap ekonomi dan pasar ekuitas secara jangka pendek. Pertumbuhan yang drastis akan memicu inflasi yang tentunya memberikan pengaruh negatif terhadap pasar ekuitas.

Hubungan antara Nilai tukar mata uang asing dan pasar saham adalah negatif, melemahnya rupiah memberikan pengaruh negatif terhadap pasar ekuitas, karena menyebabkan pasar ekuitas menjadi tidak mempunyai daya tarik.

## **2.7 Hipotesa**

Hipotesa yang diambil pada penelitian ini adalah :

H1 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks LQ45

H2 : Suku bunga berpengaruh negatif terhadap indeks LQ45

H3 : Kurs berpengaruh negatif terhadap terhadap indeks LQ45

H4 : Jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap indeks LQ45

## 2. 8 Definisi Operasional

Pengertian dari msing-masing variabel penelitian ini adalah : Definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini seperti ditampilkan dalam tabel dibawah ini.

TABEL 2.2

### DEFINISI OPERASIONAL PENELITIAN

No	Notasi	Pengertian	Pengukuran	Skala
1	Inflasi	Kenaikan harga umum barang secara terus menerus di ukur dengan laju inflasi	Merupakan nilai inflasi yang diumumkan oleh Biro Pusat Statistik (BPS)	Rasio
2	Nilai Tukar	Kurs mata uang domestik terhadap mata uang asing. Pada penelitian ini menggunakan US dolar , dikarenakan Us dolar banyak digunakan sebagai alat transaksi dengan negara lain seperti ekspor impor, membayar hutang dan lain sebagainya,	Data <i>mothly statistical report</i> BI per bulan periode 2002 - 2007	Rasio
4	Peredaran Uang	Jumlah uang yang beredar yang dirumuskan secara sempit ( m1) meliputi uang kartal dan deposito yang dapat digunakan sebagai alat tukar.	Volume peredaran uang perbulan selama 6 tahun	Rasio
5	Suku Bunga	Merupakan tingkat pengembalian investasi ( <i>return</i> ).	Variabel suku bunga yang digunakan adalah deposito bank persero satu bulan	Rasio
6	<b>Indeks LQ45</b>	Merupakan suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja 45 saham pilihan	Indeks LQ45 yang dikeluarkan oleh BEI	Rasio

Sumber : diolah dari “Sukirno,sadono. Makro ekonomi pengantar , edisi ketiga” The Indonesian Journal of Accounting Business Society, Journal of Accounting Research dan Multinational Bussibess Review Journal Economic Library

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Data**

Data yang dibutuhkan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak lain dalam bentuk yang sudah jadi dan dipublikasikan untuk umum. Data sekunder berupa :

1. Indeks pasar (LQ45) bulanan selama periode 2002 – 2007 diperoleh dari *Capital Market Directory* 2002 – 2007 dan *BEI monthly Statistic Report* periode 2002 – 2007
2. Variabel makro meliputi 4 variabel makro ekonomi di Indonesia, yaitu Inflasi, Suku bunga deposito bank persero, jumlah uang beredar (M2) dan Kurs Dolar selama periode 2002 – 2007 diperoleh dari jurnal Bank Indonesia dan Jurnal Biro Pusat Statistik periode 2002 – 2007.

#### **3.2 Populasi dan sampel**

Populasi adalah indeks LQ45 yang diperkenalkan oleh BEI (dulu BEJ) mulai tanggal 24 Februari 1997 dan dengan hari dasar saham tanggal 13 Juli 1994. Teknik pengambilan sampel adalah teknik *Purposive sampling* , yaitu dengan periode sampling selama tahun 2002 – 2007 . Sehingga pengamatan yang dilakukan adalah dengan menggunakan data *time series* sebanyak 72 bulan pengamatan.

### 3.3 Metode pengumpulan data

Metoda pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *non participant observation*, yaitu dengan mencatat data tertulis dari dokumen – dokumen yang sudah ada seperti pada Buku *Capital Market Directory*, Jurnal Bank Indonesia dan BPS periode 2002 – 2007.

### 3.4 Teknik analisis

#### 3.4.1 Model regresi

Untuk menguji hipotesis dan menyatakan kejelasan tentang kekuatan variabel penentu terhadap *return* saham digunakan analisis regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (OLS) sebagai berikut :

$$I_{iQ45} = a - b_1INF - b_2SB - b_3KURSS\$ + b_4M2 + e_i$$

Dimana :

$I_{iQ45}$  = Indeks LQ45

$a$  = Intercept

$b_i$  = beta faktor

INF = faktor inflasi

SB = faktor suku bunga

KURSS\$ = faktor kurs RP/\$

$M_2$  = faktor jumlah Uang beredar

$e_i$  = kesalahan residu

### **3.4.2 Uji asumsi klasik**

Pengujian asumsi klasik dilakukan agar hasil analisis regresi memenuhi kriteria BLUE (best linier unbiased estimator). Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas data, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinieritas.

#### **3.4.2.1 Uji multikolinieritas**

Uji multikolinieritas ini bertujuan untuk mengetahui apakah tiap-tiap variabel bebas saling berhubungan secara linier. Pengujian ini dilakukan dengan melihat dari nilai tolerance dan Variance Inflation Faktor (VIF). Jadi bila nilai tolerance rendah sama dengan nilai VIF tinggi dan menunjukkan adanya kolinieritas tinggi. Nilai yang umum dipakai adalah nilai tolerance 0.10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10. bila tidak ada VIF yang lebih dari 10 berarti tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

#### **3.4.2.2 Uji heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan deviasi standar nilai variabel dependen pada setiap variabel independen. Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan melihat grafik Scatterplot. Apabila titik-titik pada grafik scatterplot menyebar secara acak dan tidak membentuk pola maka tidak akan terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model tersebut layak dipakai.

### 3.4.2.3 Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$ . jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problema autokorelasi. Ada beberapa cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan rumus (Gujarati, 1997)

$$H = \frac{(1 - d)}{2} \sqrt{\frac{N}{1 - N [\text{var } \alpha_2]}}$$

Dimana :  $d$  = Durbin Watson

$N$  = Ukuran Sampel

Var = Variance

Jika nilai yang dihitung  $<$  nilai kritis  $h$  dari tabel distribusi normal, berarti bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Selain itu cara lain untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW). Pengambilan keputusan pada Durbin Watson :

1. Bila  $(du) > DW$  ( $4-du$ ) maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi



2. Bila  $DW < d_l$ , maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol, berarti ada autokorelasi positif
3. Bila  $DW > (4-d_l)$ , maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol berarti ada autokorelasi negatif
4. Bila  $(d_u) > DW > (4-d_l)$  atau  $(d_{ui}) > DW > (4-d_l)$ , maka hasilnya tidak dapat disimpulkan

#### **3.4.2.4 Uji normalitas**

Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Untuk menguji apakah data normal atau tidak dengan cara analisis grafik dan analisis statistik :

- Jika menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas
- Jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

#### **3.4.2.5 Pengujian hipotesis**

Pengujian Hipotesis dilakukan dengan cara sebagai berikut (Hardiningsih et al , 2002) :

1. Uji signifikansi (pengaruh nyata) variabel independen ( $X_i$ ) terhadap variabel dependen ( $Y$ ) baik secara bersama-sama (serentak) maupun secara parsial (individual) dilakukan dengan uji statistik F (F-test) dan uji statistik t (t-test).

2. Untuk menguji dominasi variabel independen ( $X_i$ ) terhadap variabel ( $Y$ ) akan dilakukan dengan melihat koefisien korelasi antara variabel independen ( $X_i$ ) terhadap variabel dependen ( $Y$ ).
3. Untuk menguji pengujian kontribusi kemampuan menjelaskan variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dilihat dari *adjusted-R<sup>2</sup>*

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran umum data Deskriptif variabel

Statistika deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini akan dibahas dalam bab ini. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Inflasi, Kurs mata uang \$, Suku bunga bulanan deposito bank persero dan Jumlah mata uang yang beredar. Statistik deskriptif dari variabel-variabel tersebut dapat dilihat pada tabel berikut ini :

TABEL 4.1

#### STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
indeks	72	77.81	599.82	235.2964	135.06704
inf	72	-.24000	8.70000	.6931944	1.07899252
suku	72	5.83	16.17	9.3322	3.04848
kurs	72	8279.00	10320.00	9145.5417	473.66976
m2	72	828278.00	1643203.00	1089690.8333	221649.17388
Valid N (listwise)	72				

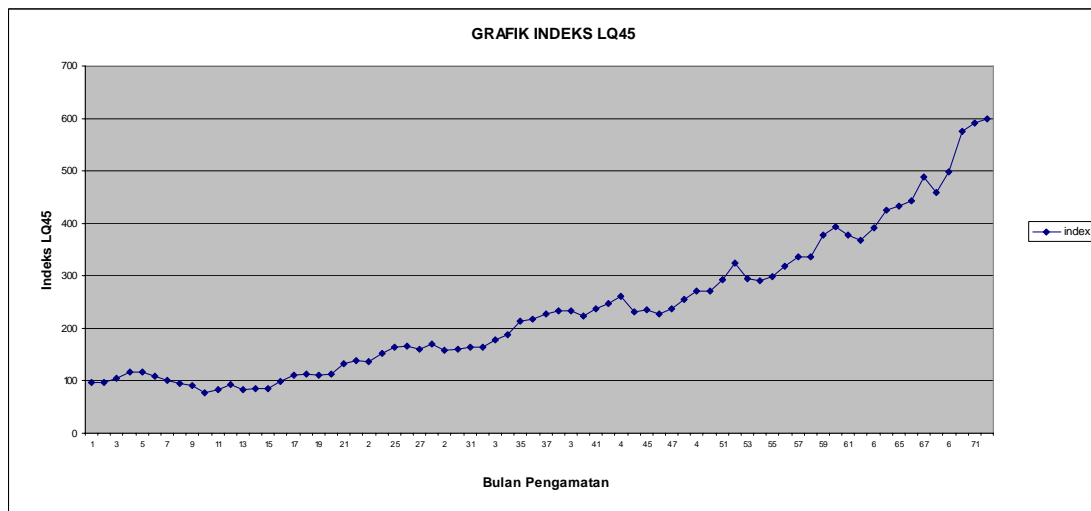
#### 4.1.2 Statistik deskriptif Indeks LQ45

Indeks LQ45 pada penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari Bursa efek Indonesia (BEI) periode tahun 2002 – 2007. Rata-rata indeks LQ45 adalah 235.2964, sedangkan indeks tertinggi adalah 599.82 terjadi pada akhir bulan Desember tahun 2007 dan indeks LQ45 terendah adalah 77.81 terjadi pada akhir bulan November 2002. Grafik indeks LQ45 dari tahun ke tahun cenderung terjadi kenaikan, hal ini menunjukkan bahwa pada periode tahun 2002 – 2007, kinerja saham-saham pilihan pada indeks LQ45 semakin membaik.

Rata-rata indeks LQ45 adalah 235,3 poin, sementara standard deviasi sebagai penyimpangan dari rata-rata sebesar positif 135,1 poin yaitu sekitar 53,4 persen. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan dari rata-rata indeks LQ45 yang cukup besar. Penyimpangan ini bermakna positif, artinya bahwa terjadi kenaikan yang sangat signifikan dari indeks LQ45 selama periode 2002 – 2007. Grafik indeks LQ45 dari periode 2002 – 2007 adalah sebagai berikut :

GAMBAR 4.1

GRAFIK INDEKS LQ45 PERIODE 2002 - 2007



Sumber : Data monthly BEI report periode 2002 - 2007

Dari data deskriptif indeks LQ45 diatas menunjukkan bahwa kapitalisasi dan nilai dasar perusahaan yang tergabung dalam list indeks LQ45 dalam kondisi baik. Sebagai contoh beberapa perusahaan yang selalu muncul selama periode 2002 – 2007, sebagai berikut :

TABEL 4.2

## PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM LQ45 2002 – 2007

NO	KODE_EFEK	NAMA_EMITEN
1	AALI	Astra Argo Lestari Tbk
2	ANTM	Aneka Tambang (persero) Tbk
3	ASII	Astra International Tbk
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
5	INKP	Indah kiat Pulp & Paper Tbk
6	ISAT	Indosat Tbk
7	KLBF	Kalbe farma Tbk
8	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk
9	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
11	UNTR	United Tractor tbk

Sesuai dengan laporan keuangan masing-masing perusahaan pada tahun 2007 (*Public release*), PT Astra Argo Lestari Tbk pada tahun 2007 aktiva tetap meningkat dari tahun sebelumnya, PT Aneka tambang Tbk growth net income tahun 2007 meningkat sebesar 231persen, PT Astra internasional Tbk growth net income tahun 2007 meningkat sebesar 10 persen, PT Indofood Sukses Makmur Tbk growth net income tahun 2007 sebesar 48 persen, PT Indah kiat Pulp & Paper Tbk meraih untung \$91.83 juta pada tahun 2007, PT Kalbe farma Tbk growth net income sebesar tahun 2007 sebesar 4,3 persen, PT Indosat Tbk growth net income sebesar 96 persen, PT Bank Pan Indonesia growth net income tahun 2007 sebesar 31 persen. PT Holcim Indonesia Tbk total asset mengalami penambahan, PT Telkom Indonesia Tbk growth net income tahun 2007 sebesar 16,36 persen, PT United Tractor Tbk Growth Net income tahun 2007 sebesar 60 persen. Sehingga terbukti bahwa perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada LQ45 pada tahun 2002 – 2007 net incomenya atau aktiva tetapnya mengalami pertumbuhan dibandingkan tahun sebelumnya, hal ini

menyebabkan sentimen positif yang menyebabkan kapitalisasi dan penilaian harga saham cenderung naik signifikan pada periode tahun 2002 – 2007.

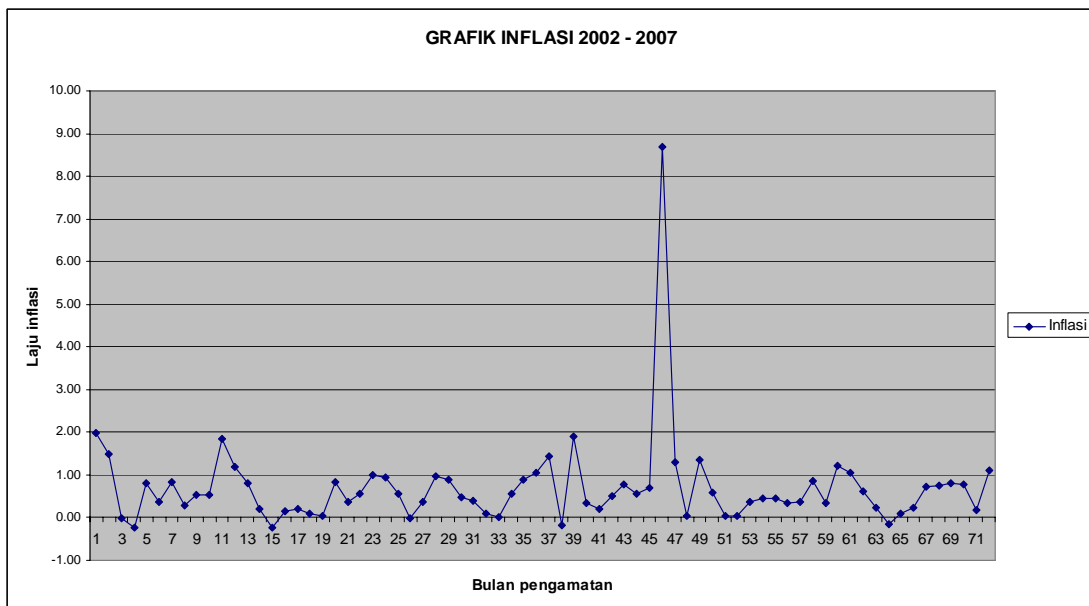
#### **4.1.3 Statistik deskriptif Inflasi**

Inflasi pada penelitian ini adalah data Inflasi yang dikeluarkan oleh Biro pusat statistik Indonesia (BPS). Rata-rata Inflasi periode tahun 2002 – 2007 adalah 0.6931944 persen, sedangkan inflasi tertinggi adalah 8.70 persen terjadi pada bulan Oktober 2005, dan inflasi terendah adalah – 0.24 persen terjadi di bulan April tahun 2002. Standard deviasi sebesar 1.07899252 persen lebih tinggi dari rata-rata inflasi periode 2002 – 2007, ini menunjukkan bahwa terjadi inkonsistensi pertumbuhan laju inflasi yang terjadi pada periode tahun 2002 – 2007. Laju informasi yang paling tertinggi pada bulan Oktober 2005 merupakan nilai ekstrem yang jauh dari nilai rata-rata, sehingga menyebabkan standard deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Kelompok yang memberikan andil inflasi tertinggi selama tahun 2005 adalah kelompok perumahan, air, listrik, gas dan bahan bakar sebesar 3,89 persen. Sedangkan komoditas yang paling dominan memberikan andil inflasi nasional selama tahun ini adalah tarif angkutan dalam kota 2,79 persen dan bensin 2,61 persen. Angka inflasi Oktober sebesar 8,7 persen ini merupakan angka inflasi bulanan terbesar sejak inflasi Januari 2002 sebesar 1,99 persen. Setelah Januari 2002 itu, angka inflasi bulanan rata-rata di bawah 1 persen. Bahkan, inflasi tahun 2003 hanya 0,506 persen dan tahun 2004 sebesar 0,640 persen. Sementara nilai terendah mempunyai satuan negatif, yang artinya terjadi deflasi pada masa tersebut, deflasi terjadi di 6 bulan pengamatan pada periode tahun 2002–2007, hal ini terjadi penurunan harga beberapa

barang komoditas pada masa-masa tersebut. Grafik laju inflasi dari periode 2002 – 2007 adalah sebagai berikut :

GAMBAR 4.2

GRAFIK INFLASI PERIODE 2002 - 2007



Sumber : Data Monthly BPS report periode 2002 – 2007 yang diolah

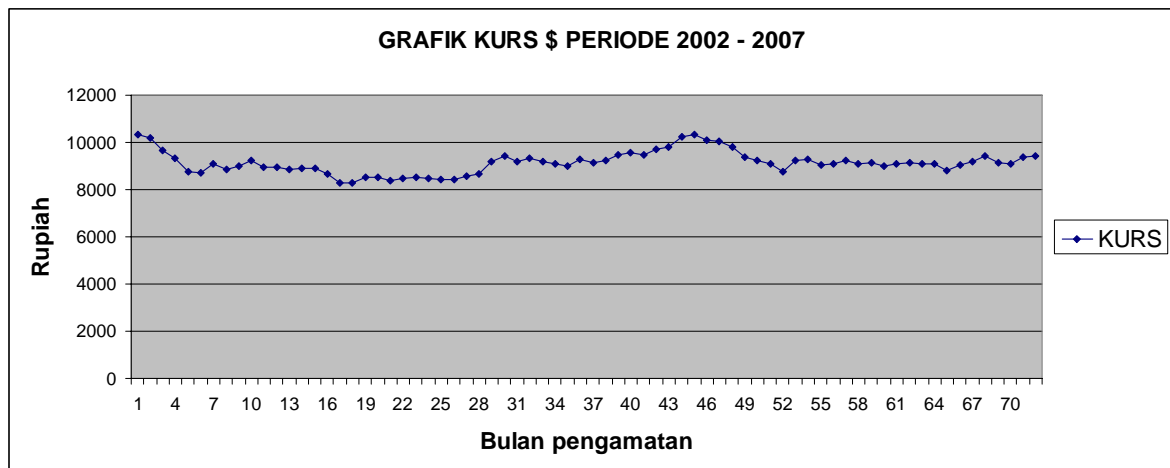
#### 4.1.4 Statistik deskriptif Kurs mata uang \$

Kurs mata uang \$ pada penelitian ini adalah data Kurs \$ bulanan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Rata-rata Kurs mata uang \$ periode tahun 2002 – 2007 adalah Rp 9,145.5, sedangkan Kurs mata uang \$ yang tertinggi adalah Rp 10,320.00 terjadi pada bulan Januari tahun 2002 dan kurs mata uang \$ terendah terjadi pada bulan Mei tahun 2003 sebesar Rp 8,279. Standard deviasi sebesar Rp 473,7 lebih kecil dari rata-rata kurs dolar. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi lonjakan yang cukup berarti pada periode tahun 2002 – 2007 dan nilai variabel kurs \$

relatif stabil mendekati rata-rata. Grafik kurs mata uang \$ dari periode 2002 – 2007 adalah sebagai berikut :

GAMBAR 4.3

GRAFIK KURS MATA UANG \$ PERIODE 2002 - 2007



Sumber : Data Monthly report BI periode 2002 – 2007 yang diolah

#### 4.1.5 Statistik deskriptif suku bunga

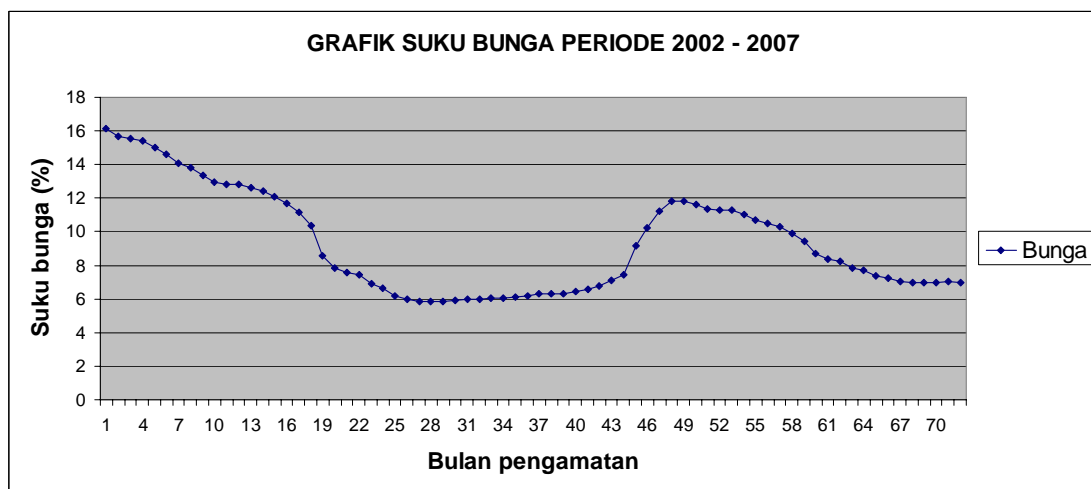
Suku bunga pada penelitian ini adalah suku bunga deposito bulanan Bank Persero yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Rata-rata suku bunga periode tahun 2002 – 2007 adalah 9.33 persen, sedangkan suku bunga tertinggi adalah 16.17 persen terjadi pada bulan Januari tahun 2002 dan suku bunga terendah adalah 5.83 persen terjadi pada bulan Desember tahun 2006. Standard deviasi yang terjadi adalah 30 % dari nilai rata-rata, hal ini menunjukkan adanya perubahan yang berarti dari tahun 2002 – 2007. Dari tahun 2002 sampai dengan 2003 akhir terjadi penurunan suku bunga yang tajam, kemudian sampai dengan akhir tahun 2004 cenderung stabil, lalu



terjadi kenaikan yang cukup tajam di awal tahun 2005 lalu cenderung menurun sampai akhir tahun 2007. Peningkatan suku bunga di awal tahun 2002 dan tahun 2005 di duga merupakan upaya pemerintah untuk menekan inflasi yang tinggi.

GAMBAR 4.4

GRAFIK SUKU BUNGA PERIODE 2002 - 2007



Sumber : Data Monthly BI report periode 2002 – 2007 yang diolah

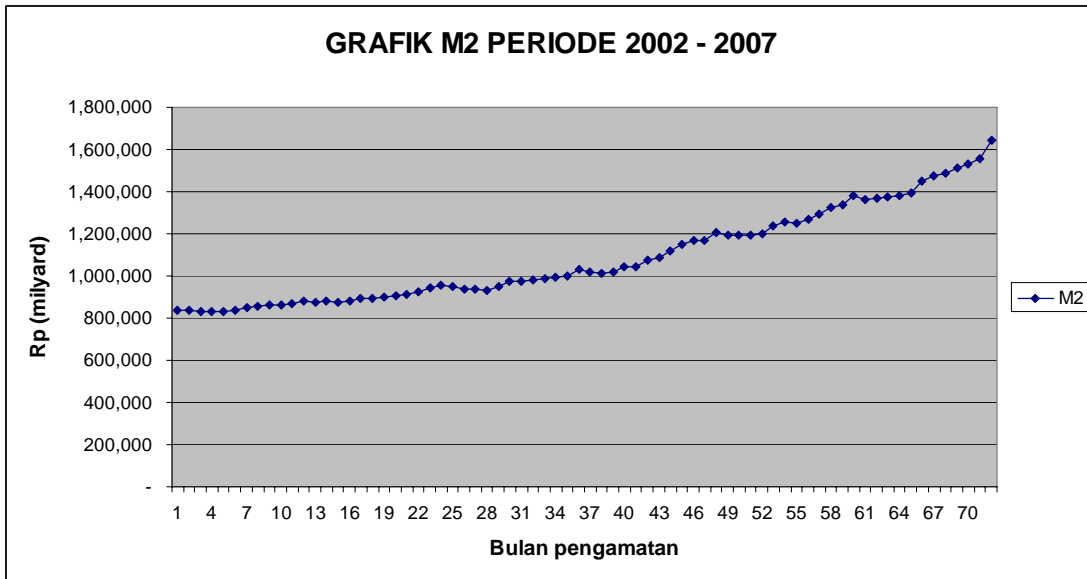
#### 4.1.6 Statistik deskriptif Jumlah uang beredar

Jumlah uang beredar pada penelitian ini adalah Jumlah uang beredar dalam kategori M2 yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Rata-rata Jumlah uang beredar (M2) adalah 1,089,690.83 Juta rupiah, sedangkan Jumlah uang beredar tertinggi adalah 1,643,203.00 Juta Rupiah yang terjadi pada bulan Desember tahun 2007 dan Jumlah uang beredar terendah adalah 828.278.00 Juta rupiah terjadi pada bulan April tahun 2002. Standard deviasi yang terjadi adalah 20 persen dari rata-rata jumlah

beredar, hal ini menunjukkan adanya pertumbuhan yang signifikan pada periode 2002 – 2007.

GAMBAR 4.5

GRAFIK M2 PERIODE 2002 - 2007



Sumber : Data Monthly BI report periode 2002 – 2007 yang diolah

#### 4.2 Pengaruh Inflasi, suku bunga, Kurs mata uang \$ dan jumlah uang beredar terhadap indeks LQ45

Mengingat orde besaran data variabel independen dan variabel dependen tidak sama, yaitu :

1. Indeks LQ45 berorde ratusan dengan nilai terendah 235.2964, sedangkan nilai tertinggi adalah 599.82 mempunyai satuan rasio indeks

2. Inflasi berorde nol koma sampai dengan dengan dibawah 10 mempunyai satuan rasio persen
3. Suku bunga berorde satuan sampai puluhan, dengan nilai terendah 9.33 persen, sedangkan nilai tertinggi adalah 16.17 persen mempunyai satuan persen
4. Kurs mata uang \$ berorde puluhan ribu, dengan nilai terendah 9,145.5 dan nilai tertinggi 10,320.00, mempunyai satuan rupiah
5. Jumlah uang beredar berorde jutaan, dengan nilai terendah 828.278.00 dan nilai tertinggi 1,643,203.00, mempunyai satuan milyar rupiah.

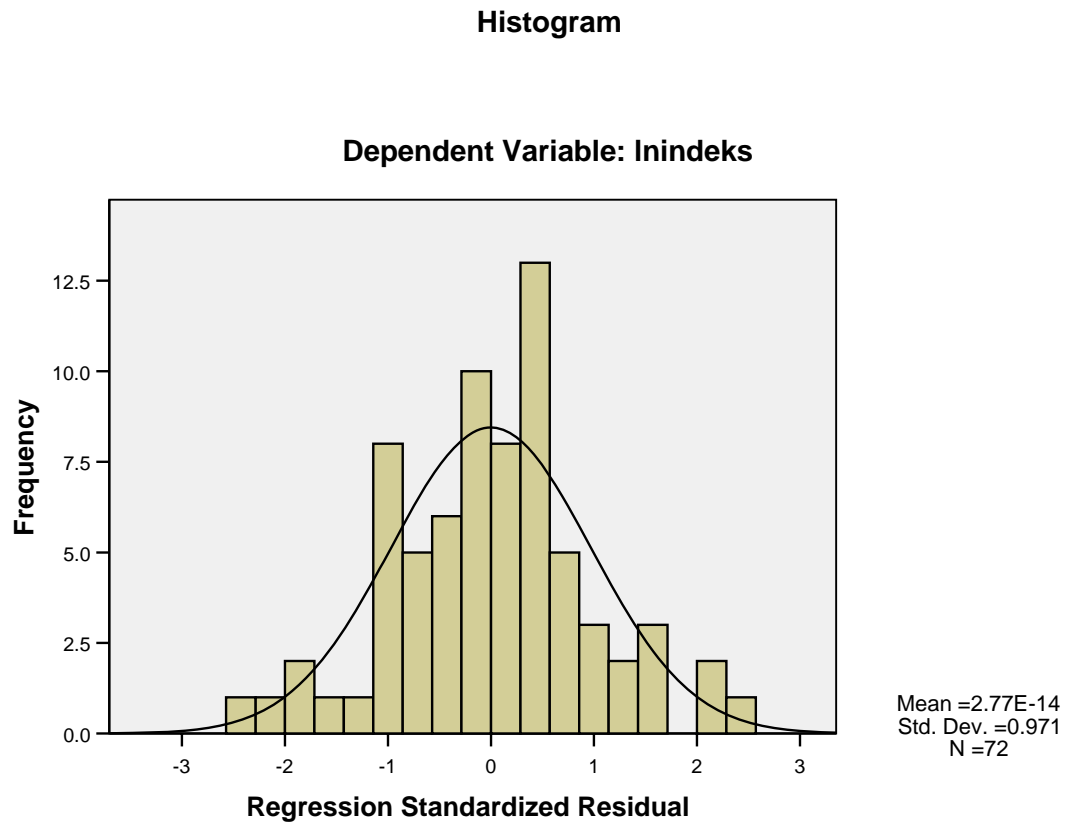
Maka perlu dilakukan penyesuaian masing-masing variabel dengan menggunakan Log natural (Ln). Pada penelitian ini yang dilakukan penyesuaian atau perubahan adalah nilai indeks LQ45, nilai kurs mata uang \$ dan jumlah uang beredar.

#### **4.2.1 Uji Asumsi klasik**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau yang mendekati normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak dapat dilakukan cara, yaitu :

1) Metode Grafik

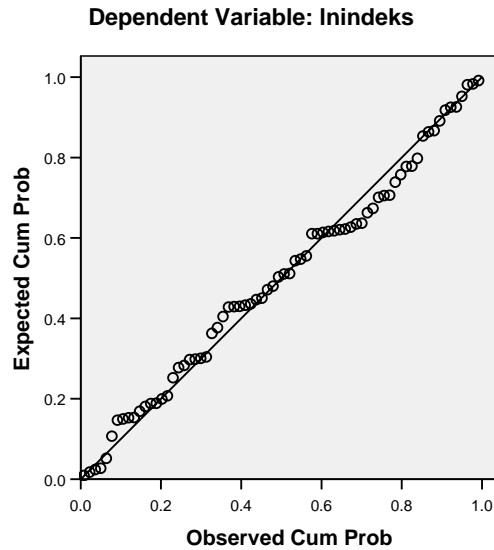
GAMBAR 4.6



Sumber : Data sekunder yang diolah dari BEI monthly report, BI monthly report, BPS monthly report periode tahun 2002 - 2007

## GAMBAR 4.7

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Data sekunder yang diolah dari BEI monthly report, BI monthly report, BPS monthly report periode tahun 2002 - 2007

Dengan melihat tampilan Histogram maupun grafik normal plot dapat disimpulkan bahwa grafik Histogram memberikan pola distribusi yang mendekati normal. Sedangkan grafik normal plot terlihat titik - titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Kedua grafik ini menunjukkan model model regresi layak dipakai karena memnuhi asumsi normalitas, untuk lebih menguatkan grafik dilakukan uji yang kedua yaitu :

## 2) Uji K-S (Kolmogorov-Smirnov)

TABEL 4.2

### HASIL UJI KOLMOGOROV SMIRNOV SATU ARAH

No	Nama Variabel	Kolmogorov-Smirnov Z
1	LNIndeks	0.916
2	INF	1.877
3	SUKU	1.465
4	LNKURS	0.809
5	LN2	1.028

Sumber : Data sekunder yang diolah dari BEI monthly report, BI monthly report, BPS monthly report periode tahun 2002 - 2007

Dari tabel 4.2 di atas dapat dilihat bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai Z yang lebih kecil dari Z tabel sebesar 1,96 pada tingkat signifikansi 5 persen. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan data tidak normal ditolak dan menerima hipotesis bahwa data terdistribusi normal.

#### 4.2.1.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal variabel. Ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Hasil matriks korelasi antara variabel bebas dan

perhitungan nilai tolerance serta Variance Inflation faktor (VIF) untuk model regresi adalah sebagai berikut :

TABEL 4.3  
MATRIKS KORELASI ANTARA VARIABEL INDEPENDEN

No	Model	Collinearity Statistic	
		Tolerance	VIF
1	INF	0.892	1.122
2	SUKU	0.803	1.245
3	LNKURS	0.790	1.266
4	LN2M	0.769	1.299

Sumber : Data sekunder yang diolah dari BEI monthly report, BI monthly report, BPS monthly report periode tahun 2002 - 2007

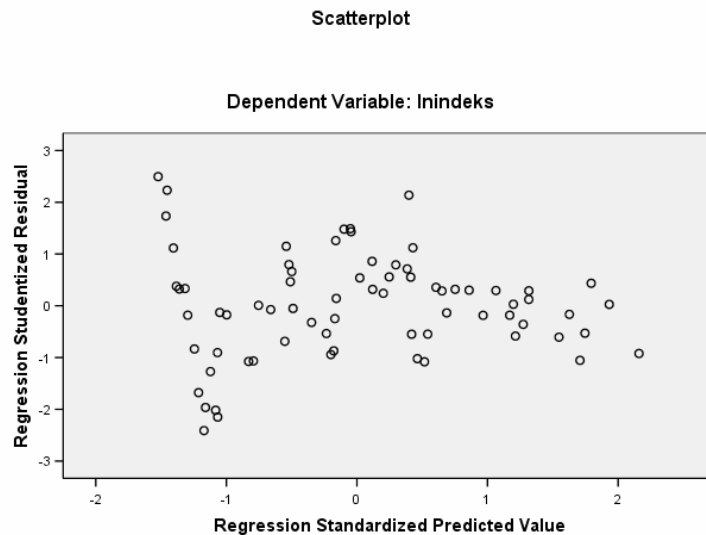
Hasil perhitungan Tolerance menunjukkan tidak ada nilai variabel independen yang memiliki nilai Tolerance kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antara variabel independen yang nilainya lebih dari 95 persen. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antara variabel independen dalam model regresi.

#### 4.2.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Variabel dependen dalam analisis regresi harus mempunyai varians yang sama dalam setiap kategori variabel independen. Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang

homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk menguji ada atau tidaknya Heteroskedastisitas salah satunya dengan menggunakan metode grafik plot

GAMBAR 4.8



Sumber : Data sekunder yang diolah dari BEI monthly report, BI monthly report, BPS monthly report periode tahun 2002 - 2007

Dari grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y, hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

#### 4.2.1.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi atau hubungan yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (data time series) maupun tersusun dalam rangkaian ruang yang disebut data cross



sectional (Gujarati,1995). Dari hasil proses data didapatkan nilai DW, sebagai berikut :

TABEL 4.4

NILAI DW

Model	Durbin-Watson
1	0.55417

Sumber : Data sekunder yang diolah dari BEI monthly report, BI monthly report, BPS monthly report periode tahun 2002 - 2007

Nilai DW sebesar 0.554 akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan signifikansi 5 persen, jumlah sampel 72 dan jumlah variabel independen 4 (k=4). Nilai DW tabel adalah  $d_l = 1.48$  dan  $d_u = 1.74$ , sehingga nilai DW hitung dibawah nilai  $d_l$ . Hal ini menunjukkan bahwa kemungkinan terdapat autokorelasi positif pada model. Oleh karena itu perlu digunakan uji/test lain untuk meloloskan model regresi yang diinginkan. Salah satu pengujian yang digunakan untuk mengetahui adanya autokorelasi adalah uji Langrange Multiplier (LM test). Uji ini memang lebih tepat digunakan bila sampel yang digunakan relatif besar dan derajat autokorelasi lebih besar dari satu. Uji LM akan menghasilkan statistik Breusch-Godfrey. Pengujian Breusch-Godfrey (BG test) dilakukan dengan meregres variabel pengganggu (residual)  $U_t$  menggunakan autoregressive model dengan orde p :

$$U_t = \rho_1 U_{t-1} + \rho_2 U_{t-2} + \dots + \rho_p U_{t-p} + \varepsilon_t$$

Dengan hipotesa nol  $H_0$  adalah :  $\rho_1 = \rho_2 = \dots = \rho_p = 0$ , dimana koefisien autoregressive secara simultan sama dengan nol, menunjukkan bahwa tidak terdapat

autokorelasi pada setiap orde. Secara manual, jika  $(n-p) \cdot R^2$  atau  $c^2$  hitung lebih besar dari  $c^2$  tabel, kita dapat menolak hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model.

Uji ini merupakan uji alternatif dari Ramsey test dan dikembangkan oleh Engle tahun 1982. estimasi dengan uji ini bertujuan untuk mendapatkan nilai  $c^2$  hitung atau  $(n \times R^2)$ . Proses yang dilakukan adalah menghubungkan nilai residual persamaan utama yang dianggap benar spesifikasinya dengan nilai kuadrat variabel bebas dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$U(LNLQ45) = b_0 - b_2INF^2 - b_4SB^2 - b_3LNKURS(\$)^2 + b_1LNM_2^2$$

Hasil tampilan output SPSS menunjukkan nilai  $R^2$  sebesar 0.003 dengan jumlah observasi 72, maka besarnya  $c^2$  hitung =  $72 \times 0.003 = 0.229$ .

TABEL 4.5  
ADJUSTED  $R^2$  NILAI RESIDUAL

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Err	DW
1	0.0564	0.0032	(0.0563)	0.12478	0.5372

Sumber : Data sekunder yang diolah dari BEI monthly report, BI monthly report, BPS monthly report periode tahun 2002 - 2007

Nilai ini dibandingkan dengan nilai  $c^2$  tabel = 90.5 dengan  $df = 70$  dan tingkat signifikansi 0.05. Oleh karena nilai  $c^2$  hitung lebih kecil dari tabel maka dapat disimpulkan bahwa hipotesa model regresi dalam bentuk linier adalah benar dan tidak dapat ditolak.

## 4.2.2 Analisis regresi

Regresi menurut interpretasi modern adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai independen yang diketahui (Gujarati, 1995).

Hasil analisis regresi adalah koefisien untuk masing-masing variabel independen. Koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel independen dengan suatu persamaan. Koefisien regresi dihitung dengan tujuan meminimumkan penyimpangan antar nilai actual dengan nilai estimasi variabel dependen berdasarkan data yang ada (Tabachnick, 1996).

### 4.2.2.1 Uji Koefisien Determinasi

TABEL 4.6  
ADJUSTED R SQUARE

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Err	DW
1	0.977	0.955	0.952	0.12498	0.554

Sumber : Data sekunder yang diolah dari BEI monthly report, BI monthly report, BPS monthly report periode tahun 2002 - 2007

Dari tampilan output SPSS model summary besarnya adjusted  $R^2$  adalah 0.952, hal ini berarti 95,2 persen kinerja saham perubahan indeks LQ45 bisa dijelaskan oleh variasi keempat variabel Inflasi, perubahan Kurs mata uang \$, suku

bunga dan perubahan Jumlah uang beredar. Sedangkan sisanya 4,8 persen dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.

#### 4.2.2.2 Uji koefisien F dan t

TABEL 4.7

#### NILAI F-HITUNG

##### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	22.077	4	5.519	353.359	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1.047	67	.016		
	Total	23.124	71			

a. Predictors: (Constant), lnM2, inf, suku, lnkurs

b. Dependent Variable: lnindeks

Sumber : Data sekunder yangdiolah dari BEI monthly report, BI monthly report, BPS monthly report periode tahun 2002 – 2007

TABEL 4.8

#### NILAI t-HITUNG DAN KOEFISIEN

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-37.429	2.820		-13.271	.000		
	inf	-.020	.015	-.038	-1.384	.171	.891	1.122
	suku	-.030	.005	-.159	-5.470	.000	.803	1.245
	lnkurs	.752	.326	.068	2.309	.024	.790	1.266
	lnM2	2.605	.087	.891	30.086	.000	.769	1.300

a. Dependent Variable: lnindeks

Sumber : Data sekunder yangdiolah dari BEI monthly report, BI monthly report, BPS monthly report periode tahun 2002 - 2007

Hasil regresi variabel dependen perubahan indeks LQ45 terhadap Inflasi, perubahan kurs mata uang \$, suku bunga dan perubahan Jumlah uang beredar

menghasilkan nilai adjusted  $R^2$  . Secara bersama-sama seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ45, hal ini dapat dilihat dari nilai F hitung sebesar 353.359 yang lebih besar dari F tabel dengan tingkat signifikansi  $0.000 < 0.05$ . Jadi dari hasil perhitungan ini diperoleh kesimpulan bahwa terbukti semua variabel independen berpengaruh secara simultan.

Variabel yang paling berpengaruh terhadap indeks LQ45 adalah perubahan Jumlah uang beredar dengan nilai t hitung 30.086 dengan tingkat signifikansi  $0.000 < 0.05$ . Hasil analisis dengan menggunakan regresi berganda berdasarkan pada model kuadrat terkecil biasa OLS (Ordinary Least Square) yang dimaksudkan untuk menganalisis pengaruh Inflasi, perubahan Kurs mata uang \$, suku bunga dan perubahan jumlah uang beredar terhadap Indeks LQ45, jika dimasukkan dalam persamaan regresi adalah sebagai berikut :

$$\text{LN}(I_{q45}) = -37.429 + -0.2 \text{ INF} + -0.03 \text{ SB} + 0.752 \text{ LN}(\text{kurs } \$) + 2.605 \text{ LN}(\text{M2})$$

Dari hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel inflasi dan suku bunga mempunyai pengaruh negatif terhadap indeks LQ45, sedangkan variabel perubahan Kurs mata uang \$ dan perubahan jumlah uang beredar memiliki pengaruh yang positif terhadap variabel perubahan indeks LQ45. Konstanta sebesar  $-37.429$  menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan maka variabel perubahan indeks LQ45 akan bernilai  $-37.429$  poin. Koefisien regresi inflasi sebesar  $-0.2$  menyatakan bahwa setiap kenaikan angka sebesar 1 (dalam prosentase) akan menurunkan variabel perubahan indeks LQ45 sebesar  $-0.2$  poin. Koefisien regresi

suku bunga sebesar - 0.03 menyatakan bahwa setiap kenaikan angka suku bunga sebesar 1 persen akan menurunkan perubahan indeks LQ45 sebesar - 0.03 poin. Koefisien regresi perubahan kurs mata uang \$ sebesar 0.752 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 rupiah perubahan kurs\$ akan menaikkan variabel perubahan indeks LQ45 sebesar 0.752 poin. Koefisien regresi perubahan jumlah uang beredar sebesar 2.605 menyatakan setiap kenaikan variabel perubahan jumlah uang beredar sebesar 1 Milyard akan menaikkan variabel perubahan indeks LQ45 sebesar 2.605 poin.

#### **4.2.2.3 Analisis pengaruh inflasi terhadap indeks LQ45**

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui bahwa variabel inflasi mempunyai t hitung sebesar  $|-1.384|$  dengan  $\alpha = 0.171$  dan koefisien regresi sebesar  $-0.2$ . Tanda negatif dari koefisien Inflasi merupakan seperti yang diharapkan. Sesuai dengan penelitian Adler Manurung (1994) bahwa semua inflasi berhubungan negatif dengan return saham kecuali pasar uang. Fama and Frech (1981) menemukan adanya hubungan negatif antara *stock return* dengan inflasi. Bila dibandingkan dengan t – tabel yaitu 1.992,  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ . Maka dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel perubahan indeks LQ45. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Solnik (1996), Mark And Aris (2000), Lee(1997) dan Chung et all (1997) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pasar saham.

Hal ini memperlihatkan bahwa variabel inflasi pada periode 2002 – 2007, menunjukkan pengaruh yang sementara. Terbukti dengan adanya deflasi di beberapa bulan di tahun 2002 – 2007 yang menunjukkan terjadinya perbaikan ekonomi secara

nasional. Faktor lain juga ditunjang dengan kondisi kinerja perusahaan – perusahaan dalam LQ45 memiliki fundamental ekonomi yang kuat, sehingga mampu bertahan dalam kondisi perekonomian sulit. Hal ini diperlihatkan pada laporan tahunan pada akhir tahun 2007 ( perusahaan – perusahaan yang selalu terdaftar pada LQ45 periode 2002 – 2007 ) , menunjukkan bahwa kinerja perusahaan – perusahaan tersebut selalu meningkat dari waktu ke waktu, pendapatan perusahaan selalu meningkat, margin usaha yang stabil. Stabilitasnya margin usaha ini merupakan indikator bahwa perusahaan itu mampu membebankan kenaikan biaya kepada pelanggannya (atau pemakai produk). Keuangan perusahaan solid, dengan tingkat likuiditas yang tinggi. . Kondisi yang demikian itu menjadikan saham perusahaan – perusahaan pada LQ45 memiliki fleksibilitas yang tinggi dalam mengelola sumber-sumber internal guna meningkatkan kinerjanya usahanya. Dengan demikian inflasi yang terjadi pada periode 2002 – 2007 tidak mempengaruhi variabel indeks LQ45. Oleh karena itu hipotesa variabel inflasi berpengaruh secara negatif (H1) terhadap indeks LQ45 ditolak.

#### **4.2.2.4 Analisis pengaruh suku bunga deposito terhadap indeks LQ45**

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui bahwa variabel suku bunga mempunyai t-hitung sebesar  $|-5.470|$  dengan tingkat signifikansi 0.000 dibawah 0.05 dan koefisien regresi -0.03. Tanda negatif dari koefisien suku bunga merupakan seperti yang diharapkan, hal ini sesuai dengan penelitian Solnik (1996) bahwa suku bunga memiliki arah yang berlawanan (-). Bila dibandingkan dengan t-tabel maka hasilnya menunjukkan bahwa  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$  (1.992). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel suku bunga berpengaruh negatif secara signifikan terhadap variabel perubahan indeks LQ45. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga masih merupakan

parameter instrumen investasi yang menjadi acuan bagi masyarakat, data menunjukkan bahwa nilai tertinggi suku bunga sebesar 16.7 persen terjadi pada bulan Januari tahun 2002, pada tahun-tahun berikut suku bunga mengalami penurunan yang sangat drastis dengan nilai terendah 5.83 persen terjadi pada bulan Desember tahun 2006. Sehingga dikarenakan suku bunga yang rendah masyarakat mengalihkan investasinya ke sektor lain diantaranya adalah investasi pada pasar saham, yang mengakibatkan kinerja pasar saham menjadi baik. Oleh karena itu hipotesa variabel suku bunga berpengaruh secara negatif (H2) terhadap indeks LQ45 diterima.

#### **4.2.2.5 Analisis pengaruh kurs mata uang \$ terhadap indeks LQ45**

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui bahwa variabel perubahan kurs mata uang \$ mempunyai t-hitung sebesar  $|2.309|$  dengan tingkat signifikansi 0.024 lebih kecil dari 0.05 dan koefisien regresi 0.752. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel perubahan kurs mata uang \$ berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap variabel perubahan indeks LQ45. Artinya semakin besar variabel perubahan kurs mata uang \$, semakin menambah baik kinerja saham LQ45. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian dari Pancawati Hardiningsih (2002) dan Adler manurung (1994) yang menyatakan bahwa variabel kurs berpengaruh dan berhubungan negatif terhadap return saham. Beberapa hasil penelitian pada umumnya menunjukkan tentang pengaruh atau hubungan kurs mata uang rupiah terhadap mata uang asing khususnya dolar AS dengan *return* saham mempunyai pengaruh negatif. Artinya bila variabel kurs mata uang \$ semakin besar, maka indeks LQ45 cenderung terhambat pengembangannya. Jika dilihat dari data statistik kurs mata uang \$, rata-rata kurs



mata uang \$ periode 2002-2007 sebesar Rp 9,145 (nilai terendah Rp 8,279 dan nilai tertinggi Rp 10,320), terlihat bahwa tidak terdapat pergerakan yang signifikan pada kurs mata uang \$. Sedangkan di sisi lain, pasar saham yang diwakili dengan indeks LQ45 cenderung mengalami penguatan. Hal ini diduga bahwa Bank Indonesia (BI) telah melakukan intervensi ke dalam pasar uang, untuk menjaga batas atas dan batas bawah nilai tukar rupiah terhadap dolar , sehingga nilai kurs mata uang \$ tetap stabil dan tidak mempengaruhi pasar saham. Oleh karena itu hipotesa variabel kurs mata uang \$ berpengaruh secara negatif (H3) terhadap indeks LQ45 ditolak.

#### **4.2.2.6 Analisis pengaruh jumlah uang beredar terhadap indeks LQ45**

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui bahwa variabel perubahan jumlah uang beredar mempunyai t-hitung sebesar 30.086 dengan tingkat signifikansi 0.000 lebih kecil dari 0.05 dan koefisien regresi 2.605. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel perubahan jumlah uang beredar berpengaruh positif secara signifikan terhadap variabel perubahan indeks LQ45. Temuan ini sejalan dengan penelitian dari Mark dan Aris (2001) yang menyatakan bahwa *money supply* mempengaruhi perubahan return saham. Dan tidak sejalan dengan Lee (1997) yang menyatakan bahwa suplai uang tidak berpengaruh secara efisien terhadap pasar saham. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah uang beredar di Indonesia sangat mempengaruhi kinerja pasar saham pada periode tahun 20002 – 2007. Artinya bahwa masyarakat Indonesia telah menggunakan uangnya selain untuk tujuan transaksi juga menggunakan uangnya untuk tujuan spekulatif, yaitu dengan membeli surat-surat berharga atau saham. Oleh karena itu hipotesa variabel jumlah uang beredar berpengaruh secara positif (H4) terhadap indeks LQ45 diterima.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah :

1. Model regresi berganda yang dipergunakan dalam penelitian ini cukup layak, karena telah memenuhi seluruh pengujian asumsi klasisk yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.
2. Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi berganda dari variabel independen, ada tiga variabel yaitu suku bunga, jumlah uang yang beredar , dan kurs yang mempengaruhi variabel dependen indeks LQ45, sedangkan satu variabel yaitu inflasi tidak berpengaruh.
3. Variabel suku bunga, jumlah uang beredar, dan kurs mata uang \$ signifikan mempengaruhi variabel dependen karena memiliki tingkat signifikansi  $< 0.005$  dan memiliki  $t - \text{hitung}$  lebih besar dari  $t\text{-tabel}$ . Variabel suku bunga berpengaruh negatif terhadap indeks LQ4, sedangkan variabel jumlah uang beredar dan kurs mata uang \$ berpengaruh secara positif terhadap indeks LQ45.
4. Suku bunga memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap indeks LQ45, dikarenakan suku bunga cenderung menurun pada periode tahun 2002 – 2007. Hal ini mengakibatkan masyarakat memilih berinvestasi di pasar saham, sehingga kinerja pasar saham semakin membaik.

5. Jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap indeks LQ45, dikarenakan uang yang beredar di Indonesia sudah banyak dimanfaatkan oleh masyarakat untuk tujuan investasi di pasar saham atau obligasi, sehingga kinerja pasar saham khususnya LQ45 semakin membaik.
6. Kurs mata uang \$ memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap indeks LQ45, pengaruh ini tidak sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya yang berpengaruh negatif terhadap kinerja saham, hal ini diduga adanya intervensi Bank Indonesia untuk menjaga pergerakan nilai kurs \$ sehingga pengaruhnya tidak sesuai dengan yang diharapkan.
7. Hasil penelitian ini menguatkan penelitian terdahulu, dimana suku bunga berpengaruh secara negatif terhadap pasar saham dan jumlah uang yang beredar berpengaruh secara positif terhadap pasar saham, sementara kurs mata uang \$ memiliki hasil yang tidak sesuai dengan beberapa penelitian terdahulu.

## 5.2 Implikasi teoritis

1. Berdasarkan teori, pengaruh inflasi terhadap kinerja saham adalah negatif. Artinya semakin tinggi laju inflasi akan membuat kinerja saham akan memburuk. Pada penelitian ini terbukti bahwa variabel inflasi mempengaruhi secara negatif kinerja saham LQ45 namun tidak signifikan, karena mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.171, sehingga lebih besar dari 5 persen bahkan juga tidak signifikan di  $\alpha = 10$  persen. Oleh karena itu hipotesa variabel inflasi mempengaruhi secara negatif di tolak.
2. Berdasarkan teori, pengaruh suku bunga terhadap kinerja saham adalah negatif, artinya semakin rendah suku bunga maka tingkat investasi di pasar

saham akan semakin meningkat. Pada penelitian ini terbukti bahwa kinerja saham LQ45 dipengaruhi secara negatif oleh suku bunga dengan tingkat signifikansi 0.000 lebih kecil dari 0.05. Oleh karena itu hipotesa variabel suku bunga mempengaruhi indeks LQ45 secara negatif di terima.

3. Berdasarkan teori, pengaruh kurs mata uang \$ terhadap kinerja saham adalah negatif. Pada penelitian ini terjadi anomali yang membuktikan bahwa kinerja saham dipengaruhi secara positif oleh kurs mata uang \$. Sehingga semakin membesar nilai rupiah/semakin melemah, maka kinerja saham akan semakin membaik. Oleh karena itu hipotesa variabel kurs mata uang \$ mempengaruhi indeks LQ45 secara negatif di tolak.
4. Berdasarkan teori, pengaruh jumlah uang beredar terhadap kinerja saham adalah positif. Pada penelitian ini terbukti bahwa kinerja saham LQ45 dipengaruhi secara positif oleh jumlah uang beredar dengan tingkat signifikansi 0.000 lebih kecil dari 0.05. Oleh karena itu hipotesa variabel jumlah uang beredar mempengaruhi indeks LQ45 secara positif di terima.

## **5.2 Implikasi manajerial**

Implikasi kebijakan yang dapat dimunculkan pada penelitian ini adalah :

1. Untuk memunculkan kinerja saham yang baik, investor sebaiknya terlebih dahulu melihat kondisi market yang akan dituju secara makro ekonomi. Dan diperlukan kehati-hatian oleh investor dengan memperhatikan dan mempertimbangkan variabel inflasi, suku bunga, kurs mata uang \$ dan jumlah uang beredar. Terutama suku bunga dan jumlah uang yang beredar, yang

berdasarkan penelitian ini memiliki pengaruh secara signifikan terhadap indeks LQ45

2. Perlu dipertimbangkan ketika investor menggunakan pengaruh variabel kurs mata uang \$ terhadap kinerja saham indeks LQ45, yang pada penelitian ini memperlihatkan pengaruh positif signifikan. Hal ini disebabkan karena arah pengaruh yang berlawanan dengan dasar teori dan beberapa penelitian terdahulu. Dikhawatirkan data statistik periode 2002 – 2007 merupakan fenomena sementara yang disebabkan faktor lain.

### **5.3 Keterbatasan penelitian**

Beberapa keterbatasan penelitian adalah :

1. Penelitian ini hanya menggunakan pengaruh indikator ekonomi makro. Dan variabel yang digunakan hanya empat variabel yaitu inflasi, suku bunga, kurs mata uang \$ dan jumlah uang beredar.
2. Periode waktu penelitian terbatas sehingga belum diketahui pengaruh inflasi terhadap kinerja saham terutama indeks LQ45 secara signifikan.

### **5.4 Agenda penelitian mendatang**

Adapun agenda penelitian yang akan datang dari hasil temuan ini adalah menambah periode waktu penelitian perlu diperpanjang agar dapat diperoleh gambaran yang menyeluruh sesuai dengan kondisi yang terjadi.

## DAFTAR PUSTAKA

- A. Naim, 1997. "Peran Pasar Modal Dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia", **Kelola**, 17 Juli
- Abarbanell, J., and B. Bushee, "Fundamental Analysis, Future Earnings and Stock Prices", **Journal of Accounting Research** **35**, Spring 1997, 1-24
- Manurung, Adler, 1994. "Rates of Return on Stock, Inflation and Money Market Returns : an Indonesian Case Study 1980-1992", **The Indonesian Journal of Accounting Business Society. Vol 2, No.2**, December : pp 200 - 219
- Aisyah, 1990. "**Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Terhadap Indeks Harga Saham : studi pada perusahaan go public di Indonesia tahun 1983-1987**", Fakultas Pasca Sarjana, UGM Yogyakarta.
- Aligifary , 1997. "**Statistik Untuk Bisnis Ed I**", BPFE, UGM, Yogyakarta.
- Ang, Robet , 1997, **Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia**, Mediasoft Indonesia, Jakarta
- Bank Indonesia, 2002 - 2007, **Indonesia Financial Statistik**, BI, Jakarta
- Biro Pusat Statistik, 2002-2007, **Tabel input-output Indonesia BPS**, Jakarta
- Bodie, Z., A. Kane, and A.J. Marcus, 1980, **Essential of Investments**, 3rd Edition, Irwin McGraw-Hill
- Brigham, Eugene F. and Gapenski, Louis C. , 1993, **Intermediate Financial Management**, Fourth Edition, The Dryden Press, Orlando.
- Chung et al, 1997, "The Effect Of Macroeconomic Variabels On Stock Marjet *returns* In Developing Markets", **Multinational Bussibess Review/Fall**, pp 63-70
- Cooper, PR. And Emory, CW , 1995, **Bussiness Research Methode**, Edisi VI, Homewood III, Irwin
- Diacogians and Tsiritakis, 2001 , "Macroeconomic Faktors and Stock *Returns* In a Changing Economic Framework : The Case of The Athens Exchange", **Journal Economic Library**, p 23-41.
- Fama and French (1992), "The Cross Section of Expected Stock Return", **Journal Of**

**Finance**, June, Vol XLVII.

Ghozali, Imam, 2001, **Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss**, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Gujarati, D.N ,1995, **Basic & Econometrics**, 3<sup>rd</sup> ed, Singapore: McGraw-Hill, Inc.

Gujarati, Damodar, 1999, **Ekonometrika**, Erlangga, Jakarta

Hardiningsih et al, 2002 **“Pengaruh faktor fundamental dan resiko ekonomi terhadap retrun saham pada perusahaan di BEJ, studi kasus *basic industry & chemical*”**, Jurnal strategi bisnis, Universitas Diponegoro

Haugen, Robert, A., 1997, **Modern Investment Theory**, Fourth Edition, Prentice Hall, International Inc., New Jersey.

Helfert, Erich A. , 1997). **Teknis Analisis Keuangan : Petunjuk Praktis untuk Mengelola dan Mengukur Kinerja Perusahaan (terjemahan)**, Edisi kedua, Jakarta : Erlangga.

Husnan, Suad, 1992. **Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (keputusan Jangka Pendek)**, Edisi Kedua, Buku Dua, Yogyakarta, BPFE

Husnan, Suad, 2001. **Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**, Edisi Ketiga, Yogyakarta, AMP YKPN.

Mark And Aris , 2001, “Macroeconomic factors do influence aggregate stock ?”, **Review of Financial Studies**.

Jones, Charles, P., 1996, **Investment : Analysis and Management**, Fifth Edition, Jhon Wiley and Sons, Inc, New York.

Lee, unro, 1997 .”Stock Market and Macroeconomic policies : New Evidence from Pasific Basin Countries”, **Multinational Finance Journal**, vol 1, no 4, pp.273-289.

Levy, Haim and Sarnat, Marshall , 1984, **Portofolio and Investment selection : Theory and Practise**, Prentice Hall, International Inc, London.

Miswanto, 1997. **“Pengaruh Leverage Operasi . Siklikalitas dan Size Perusahaan Terhadap Resiko Bisnis”** thesis S2 Program Studi Manajemen UGM, Yogyakarta.

Platt, W, Gerald, 1998, “The Empirical Characterization of Financial markets in developing countries”, **Managerial Finance**, vol 24 no 3

Pudjiastuti, Enny , 2000, "**Analisis Pengaruh Return Pasar, Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga Deposito Terhadap Return Saham Individu Pada Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEJ Periode 1997-1998**", Tesis Program MM UNDIP, Semarang.

Riyanto, Bambang , 1995, **Dasar dan Pembelanjaan Perusahaan**, Edisi Ketiga, Yayasan Penerbit Gajah Mada, Yogyakarta.

Sharpe, W.F. and T.E. Copeland, 1992, **Manajerial Finance**, 9th Edition, Dryden Press International Edition, USA.



## LAMPIRAN I

### DAFTAR VARIABEL INDEPENDEN DAN VARIABEL DEPENDEN

No	Indeks LQ45 (point)	Inflasi (%)	Suku Bunga (%)	Kurs mata uang \$ (Rp)	Jumlah mata uang beredar (milyard rupiah)
1	96.95	1.99	16.17	10,320	838,022
2	97.64	1.5	15.66	10,189	837,160
3	104.61	-0.02	15.57	9,655	831,411
4	116.44	-0.24	15.39	9,316	828,278
5	115.87	0.8	15	8,785	833,084
6	109.45	0.36	14.59	8,730	838,635
7	100.38	0.82	14.07	9,108	852,718
8	95.36	0.29	13.79	8,867	856,835
9	90.59	0.53	13.38	9,015	859,706
10	77.81	0.54	12.94	9,233	863,010
11	83.34	1.85	12.82	8,976	870,046
12	91.98	1.2	12.84	8,940	883,908
13	82.70	0.8	12.62	8,876	873,683
14	85.77	0.2	12.41	8,905	881,215
15	85.19	-0.23	12.07	8,908	877,776
16	99.12	0.15	11.67	8,675	882,808
17	110.06	0.21	11.13	8,279	893,029
18	112.73	0.09	10.35	8,285	894,213
19	110.90	0.03	8.6	8,505	901,389
20	113.37	0.84	7.85	8,535	905,498
21	132.03	0.36	7.56	8,389	911,224
22	137.71	0.55	7.44	8,495	926,325
23	135.77	1.01	6.94	8,537	944,647
24	151.90	0.94	6.61	8,465	955,692
25	164.65	0.57	6.2	8,441	947,277
26	165.32	-0.02	5.95	8,447	935,745
27	159.88	0.36	5.85	8,587	935,247
28	170.65	0.97	5.83	8,661	930,831
29	159.10	0.88	5.87	9,210	952,961
30	160.31	0.48	5.94	9,415	975,166
31	165.11	0.39	5.97	9,168	975,091
32	163.70	0.09	6.01	9,328	980,223
33	177.28	0.02	6.06	9,170	986,806
34	187.09	0.56	6.07	9,090	995,935
35	214.01	0.89	6.11	9,018	1,000,338
36	217.10	1.04	6.17	9,290	1,033,527
37	227.73	1.43	6.31	9,165	1,015,874
38	233.07	-0.17	6.32	9,260	1,012,144
39	233.85	1.91	6.34	9,480	1,020,693
40	223.14	0.34	6.45	9,570	1,044,253
41	237.79	0.21	6.58	9,495	1,046,192
42	246.57	0.5	6.78	9,713	1,073,746
43	260.87	0.78	7.1	9,819	1,088,376
44	230.56	0.55	7.41	10,240	1,115,874
45	235.81	0.69	9.14	10,310	1,150,451
46	227.83	8.7	10.24	10,090	1,165,741
47	237.33	1.31	11.23	10,035	1,168,267
48	254.35	0.04	11.84	9,830	1,203,215
49	271.63	1.36	11.84	9,395	1,190,834
50	270.42	0.58	11.84	9,230	1,193,864
51	292.57	0.03	11.36	9,075	1,195,067
52	325.10	0.05	11.29	8,775	1,198,013
53	294.05	0.37	11.27	9,220	1,237,504
54	289.73	0.45	11.04	9,300	1,253,757
55	299.07	0.45	10.7	9,070	1,248,236
56	317.61	0.33	10.51	9,100	1,270,378
57	336.47	0.38	10.28	9,235	1,291,396
58	336.47	0.86	9.9	9,110	1,325,658
59	376.93	0.34	9.41	9,165	1,338,555
60	393.11	1.21	8.71	9,020	1,382,074
61	377.10	1.04	8.39	9,090	1,363,907
62	367.81	0.62	8.23	9,160	1,366,820
63	390.92	0.24	7.84	9,118	1,375,947
64	424.57	-0.16	7.7	9,083	1,383,577
65	433.45	0.1	7.39	8,828	1,393,097
66	442.12	0.23	7.24	9,054	1,451,974
67	487.59	0.72	7.04	9,186	1,472,952
68	457.96	0.75	6.97	9,410	1,487,541
69	498.71	0.8	6.95	9,137	1,512,756
70	575.51	0.79	6.97	9,103	1,530,145
71	591.87	0.18	7.01	9,376	1,556,200
72	599.82	1.1	7	9,419	1,643,203

## LAMPIRAN II

### HASIL PENGOLAHAN SPSS

#### Variabels Entered/Removed(b)

Model	Variabels Entered	Variabels Removed	Method
1	InM2, inf, suku, Inkurs(a)	.	Enter

- a All requested variabels entered.  
 b Dependent Variabel: Inindeks

#### Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.982(a)	.965	.962	26.16124	.617

- a Predictors: (Constant), m2, inf, suku, kurs  
 b Dependent Variabel: indeks

#### Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.977(a)	.955	.952	.12498	.554

- a Predictors: (Constant), InM2, inf, suku, Inkurs  
 b Dependent Variabel: Inindeks

#### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-37.429	2.820		-13.271	.000		
	inf	-.020	.015	-.038	-1.384	.171	.891	1.122
	suku	-.030	.005	-.159	-5.470	.000	.803	1.245
	Inkurs	.752	.326	.068	2.309	.024	.790	1.266
	InM2	2.605	.087	.891	30.086	.000	.769	1.300

- a Dependent Variabel: Inindeks

**Collinearity Diagnostics(a)**

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	inf	suku	Inkurs	InM2
1	1	4.283	1.000	.00	.01	.00	.00	.00
	2	.644	2.579	.00	.88	.00	.00	.00
	3	.073	7.636	.00	.00	.79	.00	.00
	4	.000	206.461	.05	.00	.18	.03	.98
	5	1.35E-005	562.984	.95	.11	.03	.97	.02

a Dependent Variabel: Inindeks

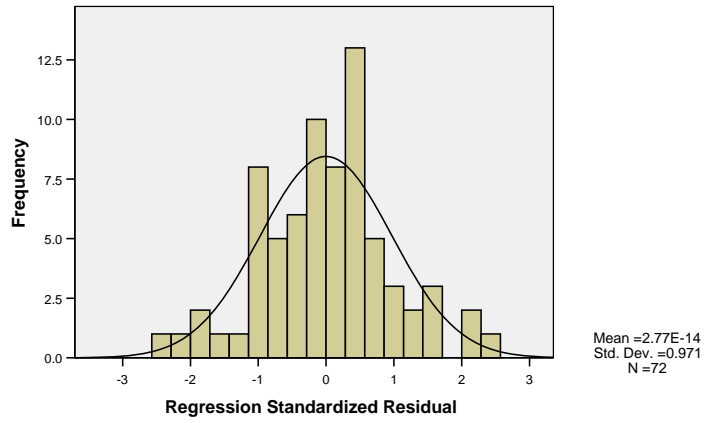
**Residuals Statistics(a)**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	4.4533	6.5069	5.3023	.55763	72
Std. Predicted Value	-1.522	2.160	.000	1.000	72
Standard Error of Predicted Value	.023	.111	.031	.011	72
Adjusted Predicted Value	4.4272	6.5170	5.3011	.55903	72
Residual	-.29485	.29908	.00000	.12141	72
Std. Residual	-2.359	2.393	.000	.971	72
Stud. Residual	-2.411	2.495	.004	1.002	72
Deleted Residual	-.30802	.32520	.00119	.12940	72
Stud. Deleted Residual	-2.504	2.600	.004	1.019	72
Mahal. Distance	1.478	55.430	3.944	6.380	72
Cook's Distance	.000	.109	.013	.021	72
Centered Leverage Value	.021	.781	.056	.090	72

a Dependent Variabel: Inindeks

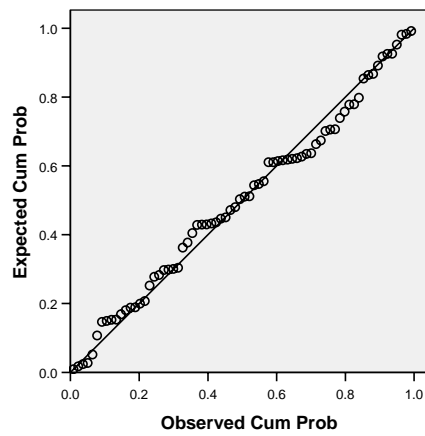
### Histogram

Dependent Variable: Inindeks

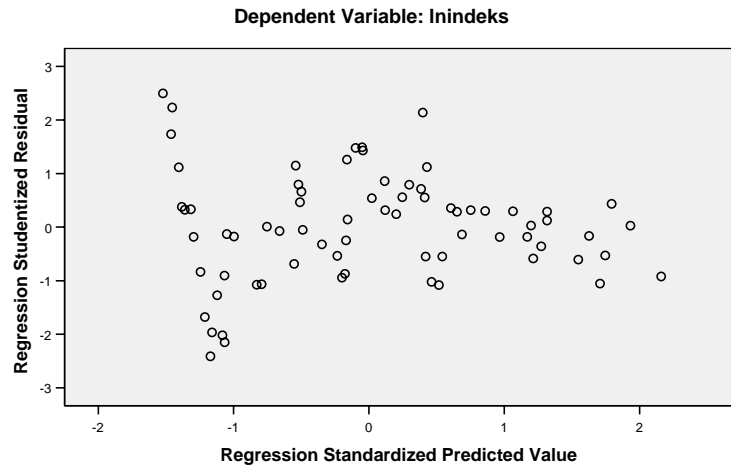


### Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: Inindeks



Scatterplot



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Inindeks	inf	suku	Inkurs	InM2
N			72	72	72	72	72
Normal Parameters(a,b)	Mean		5.3023	.693194 4	9.3322	9.1197	13.8821
	Std. Deviation		.57069	1.07899 252	3.04848	.05126	.19528
Most Extreme Differences	Absolute		.108	.221	.173	.095	.121
	Positive		.108	.221	.173	.095	.121
	Negative		-.073	-.199	-.125	-.080	-.096
Kolmogorov-Smirnov Z			.916	1.877	1.465	.809	1.028
Asymp. Sig. (2-tailed)			.371	.002	.027	.530	.242

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
indeks	72	77.81	599.82	235.2964	135.06704
inf	72	-.24000	8.70000	.6931944	1.07899252
suku	72	5.83	16.17	9.3322	3.04848
kurs	72	8279.00	10320.00	9145.5417	473.66976
m2	72	828278.00	1643203.00	1089690.8333	221649.17388
Valid N (listwise)	72				

### Model Kuadrat regresi

#### Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.056(a)	.003	-.056	.12477910	.537

a Predictors: (Constant), ln<sub>m22</sub>, inf<sub>2</sub>, ln<sub>kurs2</sub>, suku<sub>2</sub>

b Dependent Variabel: Unstandardized Residual

#### ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.003	4	.001	.054	.995(a)
	Residual	1.043	67	.016		
	Total	1.047	71			

a Predictors: (Constant), ln<sub>m22</sub>, inf<sub>2</sub>, ln<sub>kurs2</sub>, suku<sub>2</sub>

b Dependent Variabel: Unstandardized Residual