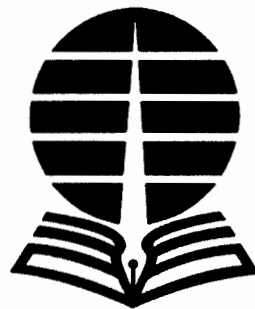


TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)

**PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR
TERHADAP HARGA SAHAM PERBANKAN
DI BURSA EFEK INDONESIA**



**TAPM Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh
Gelar Magister Manajemen**

Disusun Oleh :

Irhan Fauzi Lubis

NIM. 014707246

**PROGRAM PASCASARJAN
UNIVERSITAS TERBUKA
JAKARTA
2010**



ABSTRAK**Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perbankan Di Bursa Efek Indonesia****Irhan Fauzi Lubis****Universitas Terbuka****irhan_mdn@yahoo.com**

Penerbitan saham bagi perbankan merupakan salah satu cara guna memenuhi tambahan dana yang dibutuhkan perusahaan. Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer dan banyak dipilih para investor di pasar modal ataupun bagi perusahaan untuk mendapatkan dana bagi kepentingan bisnis perusahaan. Pergerakan harga saham dipengaruhi beberapa faktor antara lain tingkat suku bunga dan nilai tukar.

Terdapat tiga variabel dari berbagai variabel pergerakan harga saham yaitu variabel tingkat suku bunga, nilai tukar, dan harga saham. Untuk itu diperlukan penelitian ilmiah dalam rangka menganalisa pengaruh tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap harga saham perbankan.

Menurut Weston dan Brigham (2001), Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah laba per lembar saham, tingkat bunga, jumlah kas deviden yang diberikan, jumlah laba yang di dapat perusahaan, dan tingkat risiko dan pengembalian. Semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin rendah harga saham. Nilai tukar juga mempengaruhi harga saham. Menurut Tarigan (2007), bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham. Semakin tinggi nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika (apresiasi) maka harga saham juga akan meningkat.

Untuk membuktikan teori tersebut di atas, dilakukan penelitian ilmiah dengan tahapan perumusan masalah, pengumpulan data, dan analisis data dengan menggunakan uji regresi berganda. Dari hasil pengujian diperoleh kesimpulan bahwa:

1. Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham.
2. Nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham.
3. Tingkat suku bunga dan nilai tukar secara bersama-sama mempengaruhi harga saham.
4. Fluktuasi harga saham dapat dijelaskan oleh variabel tingkat suku bunga dan nilai tukar sebesar 48.6% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diukur dalam penelitian ini.

Pengaruh tingkat suku bunga dan nilai tukar sangat mempengaruhi harga saham sehingga bagi para investor harus benar-benar teliti ketika memutuskan untuk berinvestasi di saham.

ABSTRACT**Effect of Interest Rate and Foreign Exchange Rates on Prices
Banking shares on the Indonesia Stock Exchange****Irhan Fauzi Lubis****Open University****irhan_mdn@yahoo.com**

Issuance of shares for the banks is one way to meet the additional funds needed company. Stock is one of financial market instruments most popular and widely selected investors in the stock market or for companies to obtain funds for the company's business interests. Stock price movements influenced by some factors such as interest rates and exchange rates.

There are three variables from a variety of variable stock price movements are variable interest rates, exchange rates and stock prices. For that scientific research is needed in order to analyze the effect of interest rates and exchange rates affect stock prices banking.

According to Weston and Brigham (2001), Factors that affect stock prices is earnings per share, interest rates, given the amount of cash dividends, the amount of corporate profits in the can, and the level of risk and return. The higher the interest rate the lower the share price. Exchange rates also affect stock prices. According Tarigan (2007), that the exchange rate has positive influence on stock prices. The higher the value of the rupiah against the dollar (appreciation), then stock prices will also increase.

To prove the above theory, scientific research to the stages of problem formulation, data collection, and analysis of data using multiple regression test. From the test results concluded that:

1. Interest rates negatively affect stock prices.
2. The exchange rate has positive influence on stock prices.
3. Interest rates and exchange rates jointly affect the share price.
4. Stock price fluctuations can be explained by the variable interest rate and exchange rate amounted to 48.6% while the rest is explained by other variables not measured in this study.

Effect of interest rates and exchange rates affect stock prices so that for the investors must be really careful when deciding to invest in stocks.

LEMBAR PERSETUJUAN TAPM

Judul TAPM : **PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA DAN NILAI
TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM PERBANKAN DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Penyusun TAPM : Irhan Fauzi Lubis

NIM : 014708058

Program Studi : Magister Manajemen

Hari/Tanggal : Senin, 26 Juli 2010

Menyetujui :

Pembimbing II

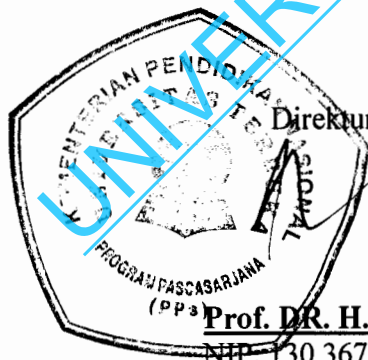
DR. Khaira Amalia F, SE Ak, MBA
NIP. 132 303 827

Pembimbing I

DR. Muslich Lutfi, MBA
NIP. 131 568 383

Mengetahui :

Direktur Program Pascasarjana



Prof. DR. H. Udin S. Winataputra, MA
NIP. 130 367 151

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN

Nama : Irhan Fauzi Lubis
NIM : 014707246
Program Studi : Magister Manajemen
Judul TAPM : Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia

Telah dipertahankan di hadapan Sidang Panitia Penguji TAPM Program Pascasarjana, Program Studi Magister Manajemen, Universitas Terbuka pada:

Hari/Tanggal : Sabtu, 03 April 2010
Waktu : 15.15 WIB


Dan telah dinyatakan LULUS

PANITIA PENGUJI TAPM


Ketua Komisi Penguji :


(DR. Asnah Said, M.Pd)


Penguji Ahli :


(Dr. Ir. Mahyus Ekananda, MM. M.Si.)

Pembimbing I :


(DR. Muslich Lutfi, MBA)

Pembimbing II :


(DR. Khaira Amalia F, SE Ak, MBA)

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER MANAJEMEN

PERNYATAAN

TAPM yang berjudul PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Apabila di kemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia menerima sanksi akademik.

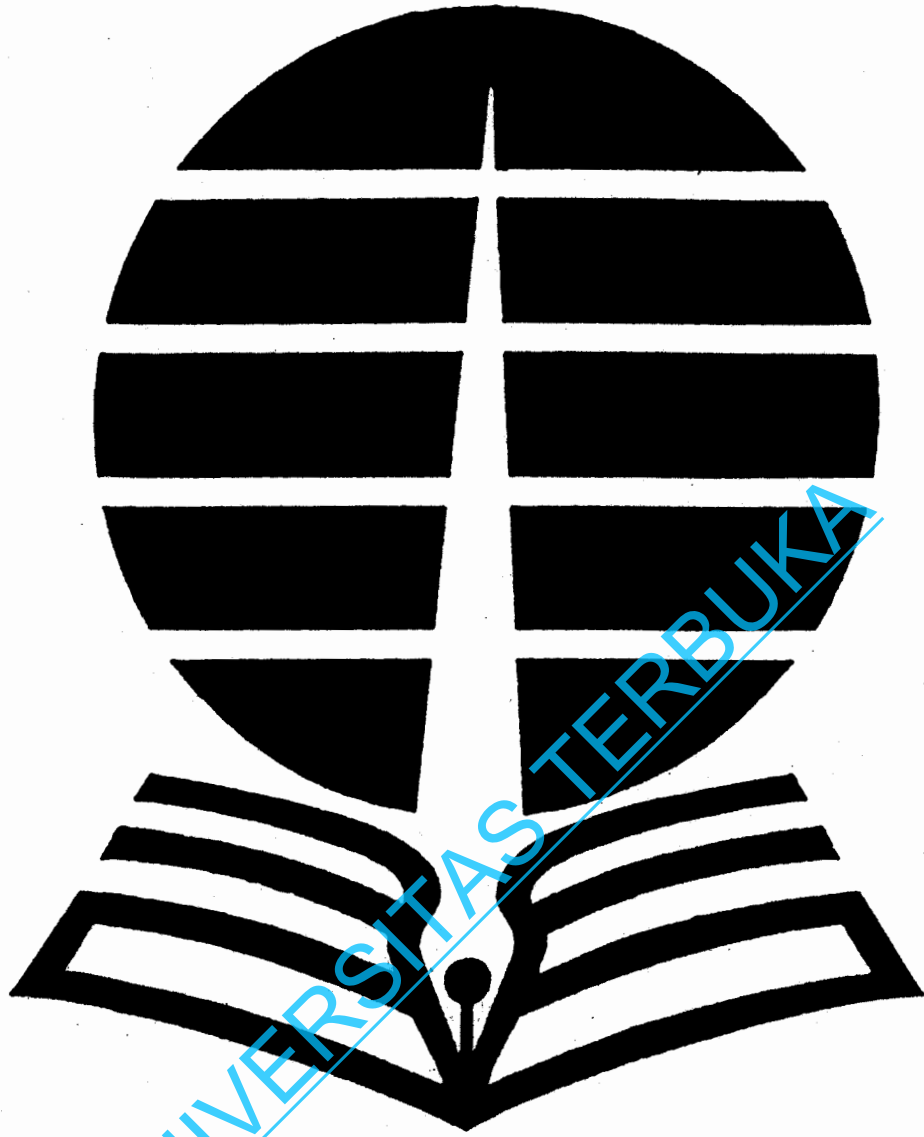
Medan, 26 Juli 2010

Yang Menyatakan



(Irhan Fauzi Lubis)

NIM 014707246



KATA PENGANTAR

Puji dan rasa syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, karunia, dan cahaya petunjuk-Nya yang selalu tercurahkan sehingga dapat menyelesaikan Tugas Akhir Program Magister (TAPM) ini, yang berjudul Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia. Sholawat dan salam semoga tetap terlimpahkan pada junjungan Nabi Muhammad SAW, keluarga, sahabat, thabiit, dan thabiin dengan ghirroh perjuangan yang tinggi dan keikhlasan yang mendalam untuk memberantas kebodohan dan menegakkan kebenaran di muka bumi ini.

Penulisan TAPM ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para investor yang ingin berinvestasi membeli saham, para peneliti, dan pihak-pihak yang membutuhkan hasil penelitian ini sebagai referensi.

Tugas Akhir Program Magister (TAPM) ini merupakan syarat untuk mendapatkan gelar akademik Magister Manajemen (S2), pada Program Pasca Sarjana Universitas Terbuka. Penulis sangat sadar bahwa apa yang telah di raih bukanlah suatu hal mutlak yang berdiri sendiri. Selain atas *ma'unah* Allah sebagai *Robbul Jalil*, kepedulian, bimbingan, dorongan, dan bantuan dari berbagai pihak juga turut menentukan apa yang penulis raih ini. Oleh karena itu dalam kesempatan ini tidak terlalu berlebihan bila penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak DR. Muslich Lutfi, MBA dan Ibu DR. Khaira Amalia, MBA sebagai Dosen Pembimbing yang telah membantu dan membimbing dalam menyelesaikan penelitian hingga penulisan TAPM ini.

2. Semua Dosen di Program Magister Manajemen UPBJJ-UT Medan, yang telah membantu dan memberikan masukan dalam masa kuliah dan penyelesaian TAPM ini.
3. Pengelola UPBJJ-UT Medan yang telah memfasilitasi proses penyusunan TAPM ini.
4. Teman-teman mahasiswa Angkatan III UT-Medan yang telah sama-sama berjuang untuk menyelesaikan pendidikan Program Pasca Sarjana.
5. Orang tua-orang tua kami: Papa, Mama, Tulang dan Nantulang yang selalu mendoakan kesuksesan penulis.
6. Istriku, Intan Puspita Siregar, SE yang telah setia menemani dalam pengerjaan tesis ini demi kesuksesan penulis.
7. Saudara-saudaraku, Abang Irvin dan Kak Ika, Adik-adikku Kiki dan Imay.
8. Semua pihak yang telah membantu penyelesaian TAPM ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Akhirnya dengan kesadaran yang tinggi sebagai penulis yang *dhoif*, apa yang penulis tuangkan dalam TAPM ini jauh dari idealitas dan kesempurnaan, namun dengan lapang dada dan semangat memperbaiki, penulis menerima segala kritikan yang konstruktif demi perbaikan penelitian ini.

Medan, 26 Juli 2010

Penulis



DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK.....	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR TABEL.....	viii
DAFTAR GRAFIK.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	5
C. Tujuan Penelitian	6
D. Kegunaan Penelitian	6
BAB II KERANGKA TEORITIK	
A. Penelitian Terdahulu	7
B. Kajian Teoritik	8
1. Saham.....	8
2. Tingkat Suku Bunga	15
3. Nilai Tukar (<i>Exchange rate</i>)	18
a. Sistem Nilai Tukar	18
b. Perkembangan Sistem Nilai Tukar	21
4. Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar	24
5. Bank	25
C. Kerangka Berpikir.....	26
D. Hipotesis Penelitian.....	27
E. Definisi Konsep dan Operasional.....	27

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian.....	28
B. Populasi dan Sampel	28
C. Instrumen Penelitian.....	29
D. Prosedur Pengumpulan Data.....	29
E. Metode Analisis Data	30
1. Uji Kesesuaian	31
2. Uji Asumsi Klasik.....	32

BAB IV TEMUAN DAN PEMBAHASAN

A. Perkembangan Harga Saham Perbankan	37
B. Perkembangan Tingkat Suku Bunga.....	38
C. Perkembangan Nilai Tukar	40
D. Tahapan Pengolahan Data.....	43
1. Hasil Uji Regresi.....	43
2. Uji Asumsi Klasik.....	44
3. Mengatasi Pelanggaran Asumsi Klasik.....	46
4. Uji Asumsi Klasik.....	49
E. Pengujian Hipotesis.....	52
1. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham	52
2. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham.....	53
3. Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham	54
F. Pembahasan	55

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan	57
B. Saran.....	58

DAFTAR PUSTAKA	81
----------------------	----

LAMPIRAN.....	83
---------------	----

DAFTAR TABEL

Nomor	Judul	Halaman
4.1	Hasil Uji Regresi.....	43
4.2	Hasil Uji <i>White Test</i>	44
4.3	Hasil Uji Autokorelasi	45
4.4	Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov	46
4.5	Hasil Uji Multikolinearitas	46
4.6	<i>Model Summary</i>	47
4.7	Hasil Uji ANOVA.....	47
4.8	Hasil Uji Coefficients	47
4.9	Hasil Uji <i>White Test</i>	50
4.10	Hasil Uji Autokorelasi	50
4.11	Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov	51
4.12	Hasil Uji Multikolinearitas	51
4.13	Hasil Uji Tingkat Suku Bunga dengan Harga Saham.....	52
4.14	Hasil Uji Nilai Tukar dengan Harga Saham	53
4.15	Hasil Uji ANOVA.....	54

UNIVERSITAS TERBUKA

DAFTAR GRAFIK

Nomor	Judul	Halaman
4.1	Perkembangan Rata-Rata Harga Saham Perbankan Tahun 2005-2007.....	38
4.2	Perkembangan Nilai Tukar dan Suku Bunga SBI Periode 2005-2007.....	41

UNIVERSITAS TERBUKA

DAFTAR GAMBAR

Nomor	Judul	Halaman
2.1	Pedoman Waktu Jual Beli Saham	13
2.2	Model Kerangka Berpikir	26
4.1	Diagram Pencar Heteroskedastisitas.....	49

UNIVERSITAS TERBUKA

DAFTAR LAMPIRAN

Nomor	Judul	Halaman
1.	Perkembangan Harga Saham Perbankan Tahun 2005-2007.....	61
2.	Perkembangan Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Tahun 2005-2007	62
3.	Hasil Analisis Regresi.....	63
4.	Distribusi F untuk $\alpha = 0.05$	64
5.	Statistik Durbin-Watson $\alpha = 0.05$	65

UNIVERSITAS TERBUKA



BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perekonomian bangsa Indonesia dalam beberapa tahun terakhir ini telah memperlihatkan perkembangan yang cukup signifikan, hal ini dapat dilihat dari semakin banyaknya bermunculan perusahaan-perusahaan yang *go public*. Suatu indikator yang cukup jelas adalah semakin meningkatnya kinerja suatu bursa efek yang berfungsi sebagai mediator atau perantara dalam perdagangan saham, yang mana dalam hal ini adalah saham-saham yang *listing* di bursa. Hal ini dapat diartikan bahwa masyarakat mulai melakukan perekonomian secara terbuka dan siap bersaing secara kompetitif.

Tingkat suku bunga dan sekuritas adalah dua faktor yang sering diperhatikan sebelum investor melakukan investasi, umumnya tingkat suku bunga mempunyai hubungan yang negative dengan harga sekuritas. Secara sederhana, jika suku bunga pasar meningkat, maka tingkat return yang disyaratkan investor juga akan meningkat. Suku bunga merupakan besarnya imbalan yang harus dibayarkan atas penggunaan sejumlah uang berdasarkan perjanjian pinjam meminjam. Pemberi pinjaman menetapkan suatu tingkat bunga nominal yang menurunkan daya beli dari sejumlah uang yang dipinjamkan, sehingga tingkat bunga efektif atau riil memberikan hasil yang cukup kepada pemberi pinjaman atas penundaan konsumsi sekarang dan atas resiko kegagalan yang diakibatkan pemberian pinjaman.

Saham (*stock*) salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Selembar saham adalah selembor kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya (berapapun porsinya/jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selembor saham mempunyai nilai atau harga. Harga saham setiap perusahaan tidak sama, harganya akan berbeda-beda. Hal itu ditentukan oleh pendapatan perusahaan dan potensi pertumbuhan keuntungan perusahaan.

Faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham menurut Brigham (1993:26-27) adalah proyeksi laba per lembar saham, saat diperoleh laba, tingkat resiko dari proyeksi laba, proporsi utang perusahaan terhadap ekuitas, serta kebijakan pembagian deviden. Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham adalah kendala eksternal seperti kegiatan perekonomian pada umumnya, pajak dan keadaan bursa saham.

Bank sebagai lembaga intermediasi keuangan, disamping tetap menjaga kepercayaan masyarakat dengan menjamin tingkat likuiditas juga beroperasi secara efektif dan efisien untuk mencapai tingkat rentabilitas yang memadai modal (Harnanto, 1991). Namun pada tahun 1997, dampak yang sangat serius dialami oleh sektor Perbankan di Indonesia, dimana terlihat dari dilikuiditasnya 16 Bank,

membekukan 10 Bank tahun 1997, kemudian disusul dengan penutupan sendiri 2 buah Bank campuran pada April 1999.

Fenomena di atas mengakibatkan suku bunga Perbankan yang sangat tinggi yang mencapai 77,63% pada tahun 1998. Akibat tingginya suku bunga dan tidak didukung oleh sektor riil, banyak kredit perbankan mengalami penundaan pembayaran sehingga masuk kategori macet. Akibat ditutupnya beberapa Bank, kepercayaan masyarakat terhadap Bank mengalami penurunan. Implikasi yang muncul adalah menurunnya minat investor terhadap saham Perbankan dan penurunan harga saham Perbankan.

Pergerakan saham bank yang sudah *go public* diperkirakan dapat mempengaruhi kestabilan sistem keuangan. Hal ini mengingat bahwa dari 139 bank yang ada di Indonesia saat ini, sebanyak 26 bank sudah *go public*. Ke 26 bank tersebut menguasai 75,2% (akhir 2003) dari aset perbankan atau sekitar 67% dari total aset industri keuangan.

Analisis perbankan dari BNI Securities Fendi Susiyanto (Heri, 2004) menilai penurunan harga saham perbankan di lantai bursa dipicu oleh pernyataan Bank Sentral akan menaikkan bunga SBI sehari. Kenaikan bunga SBI ini mendorong biaya dana akan meningkat karena bunga deposito juga akan naik. "Dampak selanjutnya, laba bank akan turun karena pendapatan bunga bersih juga menurun," ujar Fendi. "Inilah yang membuat pelaku pasar ramai-ramai menjual saham di sektor perbankan sehingga harganya terkoreksi". Menurut dia, rencana BI menaikkan bunga SBI semakin menambah deretan sinyal negatif yang dihadapi perbankan. Sejumlah faktor negatif lainnya adalah kurs rupiah bergejolak.

Menurut pengamat Pasar Modal Robin Setiawan (Zoro, 2009). BI Rate menjadi salah satu faktor internal bagi bursa saham Indonesia. Dengan penetapan BI Rate yang stabil, Robin meramalkan sektor perbankan akan direspon positif terlebih dulu oleh pasar. Selain itu pengumuman laporan keuangan perbankan yang bagus pada kuartal ketiga memberikan dampak positif. Robin mengatakan selain pengumuman BI Rate, faktor eksternal masih mempengaruhi bursa saham Indonesia seperti bursa regional dan bursa saham Amerika Serikat.

Faktor yang dapat mempengaruhi kegiatan pasar modal suatu Negara adalah kondisi makroekonomi dan stabilitas politik Negara tersebut, misalnya kurs valuta asing (valas), cadangan devisa, inflasi, tingkat suku bunga deposito (Djoko, dalam Anggraeni 2009). Di Indonesia kurs valas mengalami perubahan setiap waktu, ada kalanya rupiah menguat pada saat kondisi Indonesia stabil atau cenderung membaik dari kondisi sebelumnya. Sebaliknya rupiah akan melemah terhadap mata uang asing pada saat kondisi Indonesia memburuk

Dalam perekonomian suatu Negara itu biasanya dilihat dari kurs Negara itu sendiri terhadap kurs valas. Apabila kurs menguat, maka secara tidak langsung Harga Saham juga akan naik, tapi bila kurs itu melemah maka Harga Saham juga akan turun. (Djoko, dalam Anggraeni 2009). Naik turunnya harga saham akan terjadi karena apresiasi rupiah terhadap mata uang asing menyebabkan naik turunnya permintaan saham di pasar modal oleh investor. Dan hubungan antara tingkat suku bunga dengan Harga Saham, apabila tingkat bunga tinggi maka pemilik modal memilih menabung di Bank. Harga saham sulit diprediksi karena dipengaruhi oleh

berbagai faktor seperti tingkat suku bunga, inflasi, kondisi ekonomi nasional, kondisi politik, keamanan, kebijakan pemerintah, dan lain-lainnya.

Dengan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham seperti yang tersebut di atas, penelitian ini akan difokuskan terhadap obyek penelitian bagaimana pengaruh tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar kurs dollar AS terhadap harga saham Perbankan. Dipilihnya faktor eksternal yang berpengaruh terhadap harga saham ini mengingat kondisi situasi perekonomian Indonesia yang mengalami perubahan besar akibat krisis moneter yang melambungkan tingkat suku bunga maupun kurs dollar AS yang dalam beberapa tahun terakhir mengalami fluktuasi yang naik turun.

Mengingat besarnya pengaruh tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap harga saham, maka penelitian ini akan memfokuskan tentang **“Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI) dan Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Harga Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia”**.

B. Perumusan Masalah

Sesuai dengan latar belakang masalah yang telah dikemukakan pada sub bab A, maka masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Pengaruh tingkat suku bunga (SBI) terhadap harga saham perbankan?
2. Pengaruh nilai tukar (kurs) terhadap harga saham perbankan?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh tingkat suku bunga (SBI) terhadap harga saham perbankan.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh nilai tukar (kurs) terhadap harga saham perbankan.

D. Kegunaan Penelitian

Melalui penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat bagi :

1. Para calon investor, agar memahami risiko yang mungkin timbul bila membeli saham.
2. Penulis, untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap harga saham.
3. Para peneliti, dapat menjadi salah satu rujukan untuk melaksanakan penelitian lebih lanjut.

UNIVERSITAS TERBUKA



BAB II

KERANGKA TEORITIK

A. Penelitian Terdahulu

Winata (2001) dalam tulisannya mengenai Analisa Kebijakan Deviden dan Pengaruh Pada Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Indonesia yang Masuk Bursa Efek Jakarta (BEJ), dengan menggunakan uji Path Analisis menghasilkan adanya pengaruh dan signifikan dari *Earning per Share* (EPS), Growth Sales dan Corporate Tax terhadap kebijakan deviden. Kusmiati (2001) dalam tulisannya mengenai Pengaruh Faktor Eksternal dan Internal Terhadap Saham Perbankan di BEJ, dengan menggunakan uji Regresi Linier Berganda menghasilkan bahwa Variabel Eksternal Inflasi, suku bunga dan variabel internal CMAL mempunyai pengaruh negatif terhadap index harga saham pada sektor perbankan.

Sedangkan Handayani (2003) dalam tulisannya mengenai Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Rokok yang Tercatat di BEJ, dengan menggunakan uji Regresi Linier Berganda menghasilkan bahwa Rasio Liquiditas, Leverage, aktivitas dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap harga saham di perusahaan rokok. Hadi (2004) dalam tulisannya mengenai Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Perbankan di BEJ, dengan menggunakan uji Regresi Linier Berganda menghasilkan bahwa secara bersama-sama *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), NIM, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Loan to Debt Ratio* (LDR), EPS, PER dan Burden Ratio tidak signifikan terhadap harga saham.

Sianipar (2005) dalam tulisannya mengenai Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham Industri Perbankan di Indonesia, dengan menggunakan uji Regresi Linier Berganda menghasilkan bahwa faktor fundamental yaitu CAR, ROE, not performing asset to earning asset, EPS, NIM dan loan to deposit mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Tarigan (2007) dalam tulisannya mengenai Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Listing di BEI, dengan menggunakan uji Regresi Linier Berganda menghasilkan bahwa tingkat inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara bersama-sama memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

B. Kajian Teoritik

1. Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjual belikan di pasar modal.

Saham dapat dibedakan menjadi **saham biasa** dan **saham preferen**. Saham biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham mempunyai hak suara (*voting rights*) untuk memilih direktur ataupun manajemen perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan penting perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Saham preferen adalah saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi, dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti pada saham biasa. Pemegang saham preferen akan mendapatkan hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran kewajiban pemegang obligasi dan utang (sebelum pemegang saham biasa mendapatkan haknya). Perbedaannya dengan saham biasa adalah bahwa saham preferen tidak memberikan hak suara kepada pemegangnya untuk memilih direksi ataupun manajemen perusahaan, seperti layaknya saham biasa.

Sebelum melihat potensi keuntungan saham, terlebih dahulu harus mengetahui faktor risiko kerugian dalam investasi saham. Dalam dunia investasi saham, terdapat 2 (dua) jenis risiko (Thian Hin, 2008 : 24), yaitu:

- a. Risiko Sistematis (*systematic risk*), mengacu pada risiko pasar yaitu ketidakpastian hasil perolehan investasi yang dipengaruhi oleh faktor inflasi, pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan tingkat suku bunga, dan kondisi politik. Risiko sistematis ini mempengaruhi perusahaan-perusahaan secara keseluruhan. Pada keadaan seperti ini, bisa saja terjadi sejumlah saham yang secara fundamental kondisinya baik namun harganya turun drastis.
- b. Risiko Tidak Sistematis (*unsystematic risk*), mengacu pada faktor risiko yang unik pada setiap perusahaan. Contohnya, mogok kerja yang terjadi di suatu perusahaan selama jangka waktu tertentu akan mengurangi atau menghentikan proses produksi perusahaan tersebut. Hal ini pada akhirnya akan menyebabkan berkurangnya pendapatan dan laba perusahaan tersebut. Risiko tidak sistematis

ini dapat dikurangi dengan melakukan diversifikasi investasi di sejumlah perusahaan yang tidak berasal dari sektor sejenis.

Investor yang menanamkan dananya ke dalam bentuk saham pada dasarnya memperoleh dua keuntungan, berupa:

- a. *Dividen*, yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dalam RUPS. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang.
- b. *Capital Gain*, merupakan selisih positif antara harga beli dan jual. *Capital Gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*.

Dilihat dari kinerja perdagangan, saham dapat dikategorikan atas (Tambunan, 2008) :

- a. *Blue-Chip Stock*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- b. *Income Stock*, yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menahan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.

- c. *Growth Stock*, yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
- d. *Speculative Stock*, yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- e. *Counter Cyclical Stock*, yaitu saham yang tidak begitu berpengaruh oleh kondisi ekonomi makro secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini sangat tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang selalu dibutuhkan masyarakat seperti *costumer goods*.
- f. *Defensive Stock*, yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh fluktuasi iklim perekonomian.

Penilaian harga saham bertujuan untuk menilai saham-saham manakah yang paling menguntungkan bagi investor. Dengan kata lain saham-saham manakah yang harga pasarnya lebih rendah dari nilai intrinsik (*undervalued*) sehingga layak untuk dibeli, serta saham-saham manakah yang harga pasarnya lebih tinggi dari nilai-nilai intrinsik (*overvalued*) sehingga menguntungkan untuk dijual. Dengan demikian perlu dilakukan analisis terhadap harga saham.

Secara garis besar analisis terhadap harga saham dikelompokkan menjadi 2 (dua), yaitu **analisis fundamental** dan **analisis teknikal** (Halim, 2005).

Analisis Fundamental menyatakan bahwa saham memiliki nilai intrinsik (nilai yang seharusnya) tertentu. Analisis ini membandingkan antara nilai intrinsik suatu

saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga pasar saham tersebut sudah mencerminkan nilai intrinsiknya apa belum. Nilai intrinsik suatu saham ditentukan oleh faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya. Ide dasar pendekatan ini adalah, bahwa harga saham akan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan itu sendiri dipengaruhi oleh kondisi industri dan perekonomian secara makro (Halim, 2005:21).

Analisis Teknikal dimulai dengan cara memperhatikan perubahan harga saham itu sendiri dari waktu ke waktu. Analisis ini beranggapan bahwa harga suatu saham akan ditentukan oleh penawaran dan permintaan terhadap saham tersebut. Sehingga asumsi dasar yang berlaku dalam analisis ini adalah (Halim, 2005:29) :

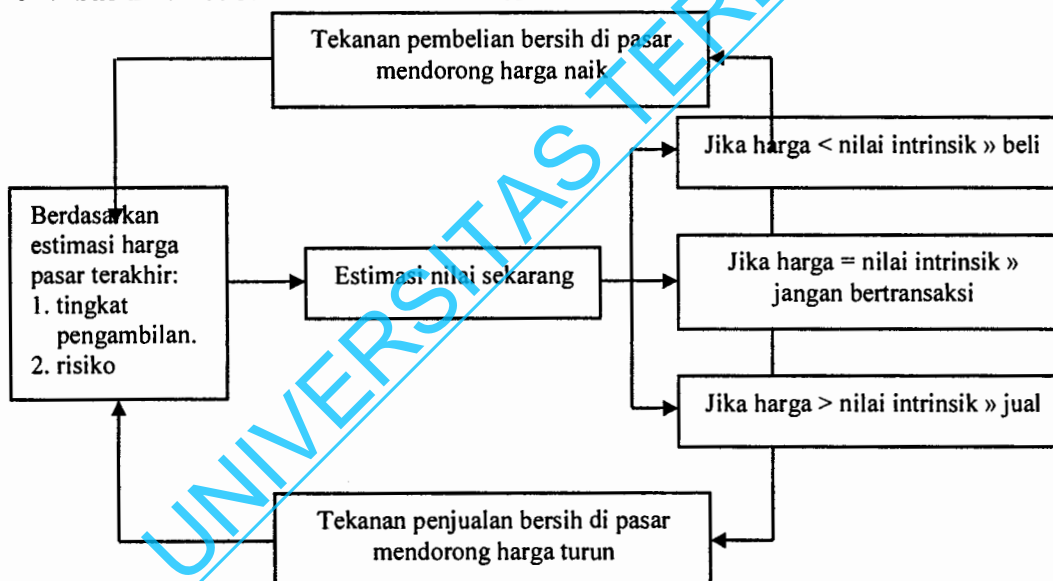
- a. Harga pasar saham ditentukan oleh interaksi penawaran dan permintaan.
- b. Penawaran dan permintaan itu sendiri dipengaruhi oleh banyak faktor, baik yang rasional maupun irasional.
- c. Perubahan harga saham cenderung bergerak mengikuti tren tertentu.
- d. Tren tersebut dapat berubah karena bergesernya penawaran dan permintaan.
- e. Pergeseran penawaran dan permintaan dapat dideteksi dengan mempelajari diagram dari perilaku pasar.
- f. Pola-pola tertentu yang terjadi pada masa lalu akan terulang kembali di masa datang.

Secara umum keputusan membeli dan menjual saham ditentukan oleh perbandingan antara perkiraan nilai intrinsik dengan harga pasarnya, dengan kriteria sebagai berikut (Halim, 2005:31):

- a. Jika harga pasar saham lebih rendah dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut sebaiknya dibeli dan ditahan sementara dengan tujuan untuk memperoleh *capital gain* jika kemudian harganya kembali naik.
- b. Jika harga pasar saham sama dengan nilai intrinsik, maka jangan melakukan transaksi. Karena saham tersebut dalam keadaan keseimbangan, sehingga tidak ada keuntungan yang diperoleh dari transaksi pembelian atau penjualan saham tersebut.
- c. Jika harga pasar saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut sebaiknya dijual untuk menghindari kerugian. Karena tentu harganya kemudian akan turun menyesuaikan dengan nilainya.

Aturan umum tersebut sangat sederhana dan mudah dipahami, namun cukup sulit dipraktikkan. Kesulitannya adalah dalam menentukan nilai intrinsiknya. Oleh karena itu, proses penghitungan tersebut harus dilakukan secara berkesinambungan.

Gambar 2.1. Pedoman Waktu Jual Beli Saham



Sumber : Halim, 2005:32

Menurut Weston dan Brigham (2001:26), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah :

a. Laba per lembar saham (*Earning Per Share/EPS*)

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

b. Tingkat Bunga

1) Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara :

Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.

2) Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.

c. Jumlah Kas Deviden yang Diberikan

Kebijakan pembagian deviden dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk deviden dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian deviden merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari

pemegang saham karena jumlah kas deviden yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.

d. Jumlah laba yang didapat perusahaan

Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

e. Tingkat Resiko dan Pengembalian

Apabila tingkat resiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi resiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang diterima.

2. Tingkat Suku Bunga

Fungsi tingkat suku bunga pada suatu perekonomian adalah (Sunariyah, 2000:64-65 dalam Adawiyah, 2007) :

- a. Sebagai daya tarik bagi para penabung baik individu, institusi, atau lembaga yang mempunyai dana.
- b. Sebagai alat kontrol bagi pemerintah terhadap dana langsung (investasi) pada sektor-sektor ekonomi.
- c. Sebagai alat moneter dalam rangka mengandalkan penawaran dan permintaan yang beredar dalam suatu perekonomian.
- d. Sebagai alat kontrol tingkat inflasi.

Banyak faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga. Masalah penentuan tingkat suku bunga sangat tergantung pada seberapa besar pasar uang domestik telah diliberalisasikan, hal ini disebabkan proses penentuan tingkat suku bunga ini berbeda untuk kondisi derajat keterbukaan sektor finansial yang berbeda.

Ada 3 (tiga) kategori pokok mengenai derajat keterbukaan sektor finansial, yaitu (Iswardono, 2001:186 dalam Adawiyah, 2007):

a. Negara yang mempunyai *capital account* yang betul-betul terbuka. Faktor yang mempengaruhi penentuan suku bunga domestik adalah :

- 1) Tingkat suku bunga dunia
- 2) *Expected devaluation*
- 3) Beberapa faktor resiko

b. Negara yang mempunyai *capital account* tertutup sama sekali. Pada kondisi ini faktor yang mempengaruhi penentuan suku bunga:

- 1) Kondisi yang terjadi pada pasar uang domestic
- 2) *Expected inflation*

c. Negara yang berada di tengah-tengah kedua kategori diatas. Pada kondisi ini tingkat suku bunga tergantung pada:

- 1) Kondisi pasar uang domestic
- 2) *Expected rate of devaluation*
- 3) Tingkat suku bunga dunia

Di dalam dunia perbankan terdapat dua macam suku bunga, yaitu (Nopirin, 1990) :

a. Suku bunga pinjaman

Besarnya suku bunga pinjaman berbeda-beda sesuai dengan penggunaan pinjaman.

Misalnya :

- 1) Pinjaman dagang yaitu meminjam uang kepada Bank dengan maksud untuk digunakan dalam aktivitas di bidang perdagangan.
- 2) Pinjaman investasi yaitu meminjam uang kepada Bank dengan maksud untuk melakukan investasi yang berupa barang modal guna melaksanakan kegiatan produksi yang lebih menguntungkan.

b. Suku bunga simpanan

Suku bunga simpanan adalah suku bunga yang ditentukan oleh lembaga perbankan sebagai harga dari uang nasabah yang disimpan di bank yang bersangkutan. Besarnya persentase suku bunga simpanan berbeda-beda, diantaranya ditentukan oleh unsur jangka waktu, misalnya: simpanan deposito berjangka satu bulan sebesar 6% sedangkan deposito berjangka satu tahun suku bunganya 9%.

Menurut teori tingkat bunga dari teori klasik menyebutkan bahwa investasi tergantung pada tingkat bunga. Tingginya tingkat bunga menjadikan keinginan untuk berinvestasi menjadi kecil. Makin rendah tingkat bunga maka akan mendorong pengusaha untuk berinvestasi (Boediono, 1996:76 dalam Adawiyah, 2007).

3. Nilai Tukar (*Exchange Rate*)

a. Sistem Nilai Tukar

Nilai kurs adalah suatu nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar tersebut sebenarnya merupakan semacam harga dalam pertukaran tersebut. Demikian pula pertukaran antara dua mata uang yang berbeda dimana akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah yang disebut kurs.

Kurs valuta adalah harga satu unit valuta yang ditunjukkan dalam valuta lain. Nilai tukar rupiah terhadap dollar AS merupakan harga satu satuan dollar AS yang dinilai ke dalam satuan rupiah.

Valuta asing atau *foreign exchange*, secara tipikal merupakan mata uang asing dan bukan sesuatu yang legal tender pada Negara lain. Oleh karena itu, penerimaan devisa dari kegiatan ekonomi internasional perlu dikonversikan dengan mata uang domestik agar dapat diterima sebagai alat tukar terhadap barang dan jasa di luar negara pencetaknya. Dengan demikian timbul suatu usaha untuk bisa menukar valas tersebut dengan mata uang lokal agar dapat ditukarkan dengan barang atau jasa di Negara tersebut (Hadi, 2001).

Kontribusi kurs terhadap risiko obligasi jauh lebih besar dari pada terhadap saham. Terjadinya depresiasi mata uang dapat mendorong pemerintah untuk meningkatkan tingkat bunga dalam usaha untuk mendongkrak nilai mata uang. Tingkat bunga yang lebih tinggi akan menurunkan harga obligasi dalam mata uang lokal, sehingga depresiasi mata uang diikuti dengan penurunan nilai obligasi dalam

mata uang lokal. Nilai aset mata uang lokal dan pergerakan kurs saling menguatkan, yang meningkatkan variasi nilai obligasi dalam dolar AS yang memiliki korelasi positif antara nilai aset mata uang lokal dan kurs menambah volatilitas. Dalam kasus obligasi mata uang asing yang dinilai dengan Dolar AS, proporsi yang cukup besar dari volatilitas berasal dari variasi kurs. Hal ini berlawanan dengan saham, dimana volatilitas terutama disebabkan oleh variasi dalam nilai mata uang lokal dari pasar saham (Levi, 2001).

Secara umum ada empat macam sistem kurs yang telah banyak dikenal masing-masing (Madura, 2006):

1. *Free Floating Exchange Rate System*

Dalam sistem kurs mengambang bebas atau disebut juga *Clean Floating Rate System*, kurs suatu mata uang ditentukan oleh pengaruh permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar valas sesuai dengan mekanisme pasar yang berlaku. Secara teoritis, penentuan kurs sepenuhnya diserahkan pada pengaruh pasar sehingga pemerintah tidak perlu lagi melakukan intervensi di pasar baik melalui transaksi jual-beli valas maupun intervensi dalam bentuk ketentuan-ketentuan peraturan. Oleh karena itu, cadangan yang ada bisa digunakan untuk maksud lain.

2. *Managed Floating Exchange Rate System*

Dalam sistem kurs mengambang terkendali, pemerintah dapat kapan saja melakukan intervensi baik melalui pembelian atau penjualan valas, ataupun melalui berbagai kebijaksanaan Bank Sentral akan memelihara tingkat apresiasi/depresiasi pada suatu persentase tertentu dengan melakukan penjualan

atau pembelian valas pada level-level yang dianggap mengkhawatirkan. Selain itu bila diperkirakan kurs valas sudah terlalu menyimpang, maka pemerintah secara bertahap akan memperkecil perbedaan tersebut melalui devaluasi atau lainnya.

3. *Fixed Exchange Rate System*

Sistem penetapan kurs tetap, muncul pertama kali pada tahun 1944 bersamaan dengan lahirnya Dana Moneter Internasional (IMF) dan Bank Dunia yang beroperasi berdasarkan standar pertukaran emas. Sistem kurs yang tetap atau stabil diperlukan saat itu dengan maksud untuk memperlancar arus perdagangan dan investasi internasional karena dengan sistem kurs tetap tersebut, dijamin ada suatu kepastian biaya atau pendapatan daripada kegiatan perdagangan atau investasi dimaksud. Atau paling tidak risiko karena perbedaan kurs di negara dimaksud dapat diperkecil. Dengan penetapan kurs tetap ini bukan berarti kesignifikan permintaan dan penawaran menjadi hilang, melainkan hanya timbul tenggelam karena adanya intervensi Bank Sentral di pasar valas. Pemerintah dalam hal ini betul-betul mengendalikan pasar valas.

4. *Pegged Exchange Rate System*

Sering disebut juga sebagai sistem kurs terkait yaitu sistem kurs yang dilakukan dengan mengkaitkan nilai mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain yang dinilai stabil. Kurs mata uang tersebut akan berfluktuasi mengikuti mata uang negara-negara yang ditambatinya dan karenanya nilai mata uang negara tersebut (yang ditambatkan) menjadi sangat tergantung pada kondisi negara lain. Pada umumnya negara-negara yang ditambatinya adalah negara-negara yang mempunyai hubungan dagang yang erat dan secara ekonomi cukup potensial.

Dalam perkembangannya dikenal dengan *Crawling Peg System* atau sistem kurs terkait merambat, yang pada prinsipnya kurs yang ditambatkan diperbolehkan berfluktuasi atau berubah (*crawl or glide*) secara periodik sesuai dengan kondisi yang berkembang.

b. Perkembangan Sistem Nilai Tukar

Yati dan Hardiyanto (1999) menyatakan bahwa nilai tukar negara-negara Eropa sejak rezim nilai tukar tetap Bretton Woods sampai dengan tahun 1997, mengungkapkan bahwa perilaku nilai tukar adalah *regimedependent*, yaitu tergantung pada sistem nilai tukar yang berlaku.

Secara garis besar, Indonesia telah mengimplementasikan sistem nilai tukar yang berbeda-beda dalam tiga dekade terakhir. Perubahan dari suatu sistem ke sistem lainnya didasarkan pada kebutuhan agar sistem nilai tukar sesuai dengan perekonomian yang mengalami perubahan seiring dengan perkembangan ekonomi (Elfithasari, 2007).

a. Sistem Nilai Tukar Tetap (1970 – Nopember 1978)

Sesuai dengan Undang-undang No. 32 tahun 1964, Indonesia menganut sistem nilai tukar tetap dengan kurs resmi Rp. 250 per 1 USD (sebelumnya Rp. 45 per 1 USD), sementara kurs mata uang lainnya dihitung berdasarkan nilai tukar Rupiah terhadap USD di bursa valuta asing Jakarta.

Dalam rezim ini tidak ada pembatasan dalam hal kepemilikan, penjualan maupun pembelian valuta asing. Sebagai konsekuensi kewajiban penjualan devisa tersebut maka Bank Indonesia harus dapat memenuhi seluruh kebutuhan valuta asing bank

komersial untuk memenuhi permintaan para importir maupun masyarakat yang membutuhkan valuta asing. Pada masa tersebut penentuan nilai tukar mutlak dilakukan oleh pemerintah atas dasar nilai tukar riil. Dengan sistem nilai tukar tetap ini, Bank Indonesia memiliki wewenang penuh dalam mengawasi transaksi devisa. Sementara untuk menjaga kestabilan nilai tukar pada tingkat yang telah ditetapkan, Bank Indonesia melakukan intervensi aktif di pasar valuta asing.

Sistem nilai tukar tetap dengan sistem kontrol devisa pada awal tahun 1970-an masih dimungkinkan karena lembaga keuangan belum berkembang, volume transaksi devisa masih relatif kecil dan kegiatan spekulasi valas belum ada.

b. Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali (Nopember 1978 – Agustus 1997).

Pada sistem ini nilai tukar rupiah diambangkan terhadap sekeranjang mata uang (*basket of currencies*) negara-negara mitra dagang utama Indonesia. Kebijakan ini diimplementasikan bersamaan dengan dilakukannya devaluasi rupiah pada awal tahun 1978 sebesar 33,6%. Dengan sistem tersebut pemerintah menetapkan kurs indikasi dan membiarkan kurs bergerak di pasar dengan *spread* tertentu. Untuk menjaga kestabilan nilai tukar rupiah, pemerintah melakukan intervensi bila kurs bergejolak melebihi batas atas atau batas bawah dari *spread*. Perkembangan selanjutnya dengan semakin terbukanya perekonomian nasional terhadap perekonomian dunia yang ditandai dengan semakin besarnya *capital inflow* ke Indonesia, serta semakin pesatnya perkembangan sektor keuangan dan dunia usaha maka kebijakan nilai tukar *managed floating*, lebih ditekankan pada unsur *floating*-nya sementara unsur pengendaliannya (*managed*) semakin mengecil.

- c. Sistem Nilai Tukar *Managed Floating* dengan *Crawling Band System* (September 1958 – Agustus 1997).

Fleksibilitas nilai tukar rupiah semakin ditingkatkan melalui penerapan kebijakan nilai tukar *crawling band* sejak tahun 1992 hingga Agustus 1997. Peningkatan fleksibilitas nilai tukar tersebut telah mendorong perkembangan pasar valuta asing dalam negeri, yang tercermin dari semakin berkurangnya ketergantungan bank-bank kepada Bank Indonesia dalam melakukan transaksi devisa. Disamping itu, jumlah pelaku transaksi juga semakin meningkat dan produk pasar valuta asing semakin bervariasi. Hal ini terlihat dari transaksi *swap* Bank Indonesia yang menurun tajam dari USD 13 miliar pada tahun 1991 menjadi sebesar USD 1 miliar tahun 1994, sebaliknya transaksi *swap* antar bank meningkat dari USD 29 miliar pada tahun 1991 menjadi sebesar USD 596 miliar pada tahun 1997.

- d. Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas (sejak 14 Agustus 1997).

Sejak pertengahan Juli 1997, nilai tukar Rupiah mengalami tekanan-tekanan yang menyebabkan semakin melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap USD. Tekanan tersebut berawal dari krisis Thailand yang dengan segera menyebar ke Indonesia dan negara Asean sehubungan dengan karakteristik perekonomian yang mempunyai kemiripan. Langkah-langkah yang dilakukan Bank Indonesia antara lain dengan melakukan intervensi, untuk sementara memang dapat menstabilkan nilai tukar Rupiah. Namun tekanan tersebut semakin meningkat khususnya sejak awal Agustus 1997, dimana Rupiah telah menembus Rp. 6.250/USD. Sehubungan dengan itu dan dalam rangka mengamankan cadangan devisa yang terus berkurang maka pada tanggal 14 Agustus 1997, pemerintah memutuskan untuk menghapus

rentang intervensi dan menganut sistem nilai tukar mengambang bebas (*fleksible exchange rate*). Hal ini dimaksudkan untuk mengurangi dampak negatif dari kegiatan spekulatif terhadap Rupiah dan memantapkan pelaksanaan kebijakan moneter dalam negeri.

4. Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar

Fluktuasi pada nilai tukar akan dapat mengarah pada pergerakan harga saham, hal ini disebut juga pendekatan tradisional (*traditional approach*). Sebaliknya pergerakan bursa saham dapat menyebabkan aliran modal yang berakhir pada fluktuasi nilai tukar. Ini dikenal dengan pendekatan portfolio (*portfolio approach*). Suku bunga deposito menjadi salah satu tolak ukur masyarakat dalam menanamkan modalnya. Pemilik modal akan mengalokasikan kekayaannya pada aset berdasarkan tingkat return dan resiko yang ada pada suatu aset. Suku bunga deposito menjadi hal yang penting dalam pertumbuhan dan perkembangan perekonomian khususnya sektor riil serta aliran modal di suatu negara.

Seperti disebut diatas, disaat suku bunga meningkat, harga-harga di pasar saham akan mengalami penurunan. Dan disaat itu bisa diharapkan bahwa akan ada pemindahan dana dari "pasar saham" ke "tempat lain" yang berhubungan dengan meningkatnya suku bunga tersebut - seperti instrumen-instrumen jangka pendek (contoh: surat hutang pemerintah, dll). Dan jika sebaliknya terjadi, dan harga-harga dipasar saham meningkat, maka "demand" atau permintaan nilai mata uang negara itu akan meningkat yang disebabkan oleh pergerakan pasar dari "tempat lain" ke pasar

saham (dengan harga yang sedang meningkat) melalui pasar mata uang negara tersebut.

5. Bank

Bank merupakan salah satu lembaga keuangan atau perusahaan yang bergerak di bidang keuangan. Pengertian Bank menurut Undang-undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang perubahan atas Undang-undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan, menyatakan bahwa Bank adalah Badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak. Ada juga pengertian Bank yang dikemukakan oleh para ahli, diantaranya: Bank adalah suatu badan usaha yang melaksanakan berbagai macam jasa, seperti memberikan pinjaman, mengedarkan mata uang, pengawasan terhadap mata uang, bertindak sebagai tempat penyimpanan benda-benda berharga, membiayai perusahaan-perusahaan, dan lain-lain (Abdurachman, 2001).

Dari pengertian tersebut dapat dikemukakan bahwa usaha Bank selalu berkaitan dengan masalah keuangan yaitu : menghimpun dana, menyalurkan dana, dan memberikan jasa Bank lainnya. Dengan demikian Bank sebagai suatu badan berfungsi sebagai perantara keuangan (*financial intermediary*) dari dua pihak, yaitu pihak yang kelebihan dana (*surplus unit*) dan pihak yang kekurangan dana (*defisit unit*). Hal ini juga yang menyebabkan lembaga Bank sebagai lembaga kepercayaan, artinya pihak yang kelebihan dana mempercayakan sepenuhnya kepada Bank untuk mengelola dananya termasuk menyalurkannya kepada pihak yang kekurangan atau

memerlukan dana berupa kredit. Wujud kepercayaan tersebut dalam bentuk tidak ikut campurnya pihak surplus ini dalam menentukan pihak defisit mana yang layak dipercaya.

C. Kerangka Berpikir

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah maka dibangun kerangka pemikiran dalam gambar berikut ini. Model dalam kerangka pemikiran berisi 3 komponen yaitu:

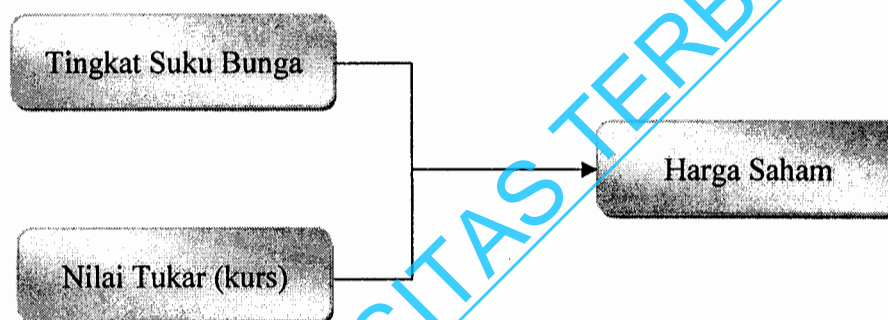
a. Variabel Independen:

1) Tingkat Suku Bunga (X_1)

2) Nilai Tukar/kurs (X_2)

b. Variabel Dependen

1) Harga Saham (Y)



Gambar 2.2. Model Kerangka Berpikir
Sumber : Lubis, 2008 (dimodifikasi)

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas dan berbagai penelitian penulis menyusun hipotesis sebagai berikut:

- a. Terdapat pengaruh antara tingkat suku bunga dengan harga saham perbankan.
- b. Terdapat pengaruh antara nilai tukar dengan harga saham perbankan.

E. Definisi Konsep dan Operasional

- a. Tingkat suku bunga menunjukkan suku bunga yang berlaku umum di pasar sesuai dengan suku bunga Bank Indonesia.
- b. Nilai tukar (kurs) diukur berdasarkan mata uang Dollar Amerika karena mata uang ini paling banyak digunakan di pasar.
- c. Harga saham perbankan yaitu merupakan nilai nominal dari suatu saham atau nilai yang ditetapkan pada saham (*closing price*). Harga saham yang digunakan adalah harga saham yang diperdagangkan di pasar sekunder.

UNIVERSITAS TERBUKA



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Desain penelitian dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder perbankan yang telah mejual sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perbankan. Jenis penelitian ini ditinjau dari sifat eksplorasi ilmu merupakan penelitian dasar yang bertujuan untuk mengembangkan ilmu. Ditinjau dari sifat eksplanasi ilmu, penelitian ini bersifat kausalitas yang akan mencari penjelasan dalam hubungan sebab akibat antar beberapa variabel. Studi kausal ini akan meneliti bagaimana pengaruh tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap harga saham perbankan. Ditinjau dari metode eksplanasi ilmu, penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis.

B. Populasi dan Populasi Sasaran Penelitian

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perbankan yang telah terdaftar sebelum tahun 2005. Adapun kriteria perusahaan yang diambil untuk dijadikan data yaitu:

1. Perbankan yang diteliti adalah Bank yang telah mempublikasikan laporan keuangannya ditahun 2005, 2006, dan 2007.

2. Harga Saham Bank yang diambil sebagai data adalah seluruh saham sektor perbankan yang telah diterbitkan sebelum tahun 2005. Sehingga populasi sasarannya adalah 57.

C. Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah harga saham perbankan, tingkat suku bunga (SBI), nilai tukar/kurs (kurs tengah) Rupiah terhadap Dollar Amerika, Modal dan Total Hutang yang terdapat pada laporan keuangan Bank dan tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2005, 2006, dan 2007.

D. Prosedur Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan bulanan Bursa Efek Indonesia dan Bank Indonesia. Pengumpulan data yang terdiri dari data tingkat suku bunga dan data nilai tukar tahun 2005, 2006, dan 2007 diperoleh dari *website* Bank Indonesia (www.bi.go.id). Data harga saham perbankan tahun 2005, 2006, dan 2007 diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Mengingat adanya keseragaman data di semua perusahaan, yaitu tingkat suku bunga dan nilai tukar (kurs) yang berlaku sama. Apabila data tingkat suku bunga dan nilai tukar di masukkan ke dalam SPSS untuk perhitungan regresi berganda maka sistem akan mengabaikan data tersebut. Oleh sebab itu, agar unsur tingkat suku bunga dan nilai tukar dapat dipertimbangkan oleh model SPSS maka setiap perusahaan akan diperhitungkan dengan cara:

1. Untuk tingkat suku bunga akan di interpolasikan dengan modal perusahaan.
2. Untuk nilai tukar akan di interpolasikan dengan total hutang perusahaan.

E. Metode Analisis Data

Analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan dua variabel independen dan satu variabel dependen. Analisis regresi linier berganda digunakan karena penelitian ini dirancang untuk meneliti pengaruh *independent variable* terhadap *dependent variable* (Sugiyono, 2005). Penelitian dilakukan untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap harga saham perbankan secara terpisah dan secara bersama-sama. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham perbankan, pengaruh nilai tukar terhadap harga saham perbankan, serta pengaruh tingkat suku bunga dan nilai tukar secara bersama-sama terhadap harga saham perbankan. Dengan demikian model analisis yang digunakan adalah (Mansoer, 2004).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

dimana:

Y	= variabel dependen (harga saham)
X ₁	= variabel independen (tingkat suku bunga)
X ₂	= variabel independen (nilai tukar valuta asing)
α	= koefisien intersep
β ₁ , β ₂	= koefisien perubah independen
e	= error

Pengujian hipotesis menggunakan alat regresi linear yang diestimasi dengan metode OLS (*Ordinary Least Square*). Model ini merupakan metode yang paling populer dan sangat berpengaruh dalam analisis garis regresi (Sarwoko, 2005:21). Alat

analisis data yang digunakan adalah program SPSS versi 15. Hasil olahan data yang dihasilkan akan dilakukan uji lanjut.

1. Uji Kesesuaian

Uji kesesuaian (*Test Goodness of Fit*) dilakukan berdasarkan perhitungan nilai koefisien determinasi (R^2) yang kemudian dilanjutkan dengan uji F (*F-test*) dan uji t (*t-test*).

- a. Penilaian terhadap koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk melihat seberapa besar variasi dari variabel terikat (*dependent variable*) dapat diterangkan oleh variabel bebas (*independent variable*).
- b. Uji F (*overall test*) adalah suatu cara menguji hipotesis nol yang melibatkan lebih dari satu koefisien, cara kerjanya adalah dengan menentukan apakah kecocokan (*the overall fit*) dari sebuah persamaan regresi berkurang secara signifikan dengan membatasi persamaan tersebut untuk menyesuaikan diri terhadap hipotesis nol. Apabila kecocokan itu berkurang secara berarti, maka hipotesis nol ditolak. Sedangkan apabila, kecocokan berkurang secara tidak berarti, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak. Uji F sangat sering digunakan dalam ekonometrika untuk menguji keberartian secara menyeluruh pada sebuah persamaan regresi (Sarwoko, 2005:72).
- c. Uji t (*partial test*), Uji t tidak hanya digunakan untuk menguji validitas koefisien-koefisien dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara parsial.

2. Uji Asumsi Klasik

Ada beberapa permasalahan yang akan terjadi dalam model regresi linear dimana secara statistik permasalahan tersebut dapat mengganggu model yang ditentukan, bahkan dapat menyesatkan kesimpulan yang diambil dari persamaan yang terbentuk. Untuk itu perlu dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik yang terdiri dari:

a. Uji Multikolinearitas

Interpretasi dari persamaan regresi linear secara implisit bergantung pada asumsi bahwa variabel-variabel bebas dalam persamaan tersebut tidak saling berkorelasi. Sebuah persamaan dapat dikatakan multikolinearitas apabila memiliki besaran-besaran regresi yang didapat sebagai berikut:

- 1) variasi besar (dari taksiran OLS)
- 2) interval kepercayaan lebar (karena variasi besar sehingga *standard error* besar yang berdampak pada interval kepercayaan lebar)
- 3) Uji t (*t-ratio*) tidak signifikan. Suatu variabel bebas yang signifikan baik secara substansi maupun secara statistik jika dilakukan regresi sederhana maka terjadi bias dan tidak signifikan karena variasi besar akibat adanya kolinearitas. Bila *standard error* terlalu besar maka besar pula kemungkinan taksiran koefisien regresi tidak signifikan.
- 4) R^2 tinggi tetapi tidak hanya variabel yang signifikan dari uji-t.

5) Terkadang nilai taksiran koefisien yang didapat akan mempunyai nilai yang tidak sesuai dengan nilai yang sebenarnya, sehingga dapat menyesatkan interpretasi.

b. Uji Normalitas

Asumsi model regresi linear klasik adalah bahwa faktor pengganggu μ mempunyai nilai rata-rata yang sama dengan nol, tidak berkorelasi dan mempunyai varian yang konstan. Dengan asumsi ini, OLS estimator atau penaksir akan memenuhi sifat-sifat statistik yang diinginkan, seperti ketidakhacauan dan mempunyai varian yang minimum.

Untuk dapat mengetahui normal tidaknya faktor pengganggu μ dilakukan dengan JB test (*Jarque-Bera Test*). Uji ini menggunakan hasil estimasi residual dan *Chisquare Probability Distribution*, yaitu dengan membandingkan nilai $JB_{hitung} = X^2_{hitung}$ dengan nilai X^2_{tabel} , dengan kriteria keputusan sebagai berikut:

- 1) Bila nilai $JB_{hitung} > \text{nilai } X^2_{tabel}$, maka hipotesis yang menyatakan bahwa residual μ adalah berdistribusi normal ditolak.
- 2) Bila nilai $JB_{hitung} < \text{nilai } X^2_{tabel}$, maka yang menyatakan bahwa residual μ adalah berdistribusi normal tidak dapat ditolak.

c. Uji Autokorelasi (*Autocorrelation*)

Autokorelasi (*autocorrelation*) merupakan pelanggaran asumsi klasik yang menyatakan bahwa dalam pengamatan-pengamatan yang berbeda tidak terdapat korelasi antar *error term*. Autokorelasi dapat terjadi pada setiap penelitian dimana urutan pada pengamatan-pengamatan memiliki arti. Oleh karenanya, Autokorelasi atau sering disebut dengan korelasi serial (*serial correlation*) terjadi kebanyakan pada

serangkaian data runtut waktu. Intisari autokorelasi adalah bahwa *error term* pada satu periode waktu secara sistematis tergantung kepada *error term* pada periode-periode waktu yang lain, misalnya korelasi antara u_1, u_2, \dots, u_{10} dan u_2, u_3, \dots, u_{11} . Oleh karena data runtut waktu aplikasinya banyak digunakan dalam ekonometrika, maka adalah penting untuk mengetahui autokorelasi dan konsekuensi-konsekuensi untuk estimator-estimator dengan OLS.

Autokorelasi terjadi apabila Asumsi Klasik yang menyatakan bahwa tidak ada korelasi antar *error term* pada periode pengamatan-pengamatan yang berbeda diperlonggar dalam sebuah persamaan yang telah terspesifikasi dengan benar. Asumsi itu adalah sebagai berikut: $E(r_{u_i u_j}) = 0$ atau $\text{Cov}(u_i, u_j) = 0; (i \neq j)$. Apabila nilai yang diharapkan dari koefisien korelasi sederhana antara setiap dua pengamatan *error term* adalah tidak sama dengan nol, maka *error term* tersebut dikatakan memiliki autokorelasi.

Beberapa cara dapat dipakai untuk mendeteksi adanya autokorelasi, misalnya dengan gambar pola residual, namun yang lebih umum adalah dengan uji d Durbin-Watson.

Statistik d Durbin-Watson digunakan untuk menentukan autokorelasi urutan pertama pada *error term* dari sebuah persamaan regresi. Statistik d Durbin-Watson dapat digunakan apabila asumsi-asumsi yang mendasari derivasinya dipenuhi:

- 1) Model regresi melibatkan intersep
- 2) Autokorelasi adalah autokorelasi urutan pertama; $u_t = \rho u_{t-1} + v_t$

Dimana ρ adalah koefisien autokorelasi dan v_t adalah *error term* klasik.

- 3) Model regresi tidak lagi memasukkan variabel dependen sebagai variabel independen. Formula statistik d Durbin-Watson pada persamaan ke t adalah:

$$d = \frac{\sum_{t=2}^T (u_t - u_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^T u_t^2}$$

dimana u_t adalah nilai-nilai residu oleh OLS. Rumus ini menunjukkan bahwa numerator memiliki satu pengamatan lebih sedikit daripada denominator karena sebuah pengamatan harus digunakan untuk menghitung u_{t-1} . Statistik d Durbin-Watson sama dengan nol apabila autokorelasi memiliki nilai ekstrim positif, dua apabila tidak ada autokorelasi, dan empat apabila autokorelasi memiliki nilai ekstrim negatif.

Pengambilan keputusan yang tepat dengan uji Durbin-Watson memenuhi beberapa kriteria berikut:

Jika $DW < d_L$, maka tolak H_0

Jika $DW > d_U$, maka tidak menolak H_0

Jika $d_L \leq DW \leq d_U$, maka tidak tersimpulkan

d. Heteroskedastisitas

Salah satu asumsi yang penting dari Model Regresi Linear Klasik adalah varian residual bersifat homoskedastik atau bersifat konstan. Asumsi ini tidak selalu realistis. Apabila terjadi pelanggaran asumsi klasik, maka varian residual tidak lagi bersifat konstan (disebut heteroskedastisitas) dan apabila model yang mengandung heteroskedastisitas diestimasi dengan OLS, varian estimator tidak lagi minimum, walaupun estimator itu sendiri tidak bias.

Pada umumnya, heteroskedastisitas sering terjadi pada model-model yang menggunakan data seksi silang (*cross section*) daripada data runtut waktu (*time series*). Fokus terhadap data seksi silang bukan berarti model-model yang menggunakan data runtut waktu bebas dari heteroskedastisitas. Sebuah model dengan varian residual yang bersifat heteroskedastik, memiliki *error term* berdistribusi normal dengan varian tidak konstan meliputi semua pengamatan. Secara simbolis ditulis sebagai: $E(u^2_i) = \sigma^2_i$.

Sebaliknya, sebuah model dengan varian residual yang bersifat homoskedastik, memiliki *error term* berdistribusi normal dengan varian konstan meliputi semua pengamatan. Secara simbolik ditulis sebagai: $E(u^2_i) = \sigma^2$. Perbedaan antara kedua persamaan di atas terletak pada notasi i yang melekat pada σ^2 , yang secara tidak langsung menyatakan bahwa *error term* yang bersifat heteroskedastik berubah seiring perubahan pengamatan ke- i .

e. *White Test Method*

Bila suatu data diketahui mempunyai heteroskedastisitas, maka dapat dilakukan prosedur uji *white test* sebagai berikut:

- 1) Menghitung error (e) model dari persamaan $\log y = \alpha + \beta_1 \log X_1 + \beta_2 \log X_2 + e$.
- 2) Menghitung e_i^2 dan membuat model sbb: $e_i^2 = \alpha + \beta_1 \log X_1 + \beta_2 \log X_2 + \beta_3 \log X_1^2 + \beta_4 \log X_2^2 + \beta_5 \log X_1 \log X_2 + e$.
- 3) Hipotesis:
 - a) H_0 : model homoskedastik
 - b) H_1 : model heteroskedastik
- 4) Statistik uji: $n \times R\text{-square} \sim \text{Chi square (df)}$
- 5) df = jumlah variabel bebas.



BAB IV

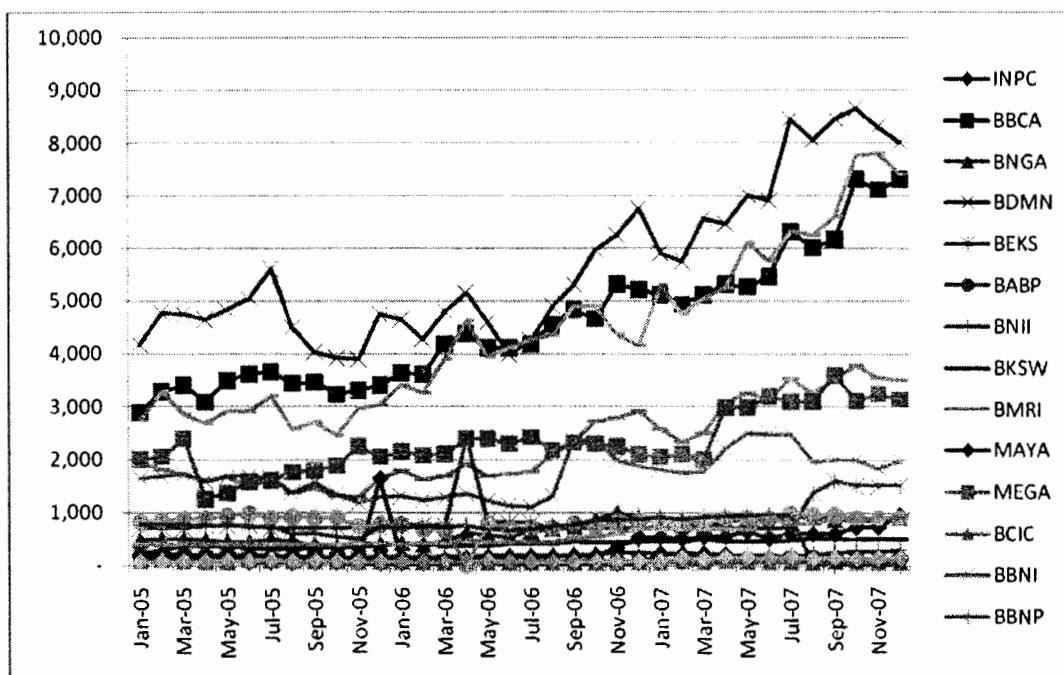
TEMUAN DAN PEMBAHASAN

A. Perkembangan Harga Saham Perbankan

Perkembangan harga saham perbankan pada tahun 2005-2007 ditunjukkan pada grafik 4.1. Harga saham tersebut adalah data tahunan masing-masing Bank yang diperoleh dari data bulanan. Semenjak krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia pada tahun 1997, proses pembangunan Indonesia mengalami perubahan di luar dugaan. Semua bidang yang sedang menuju kedewasaan harus menerima imbasnya, tidak terkecuali sektor perbankan. Mulai saat itu perekonomian Indonesia tidak terkendali dan segala upaya pemulihan ekonomi yang dilakukan pemerintah tidak menunjukkan hasil yang memuaskan.

Sementara itu diwaktu bersamaan Indonesia harus menghadapi persaingan dengan dunia Internasional yang semakin ketat, lemahnya sumber daya manusia serta ketidakstabilan ekonomi menjadi salah satu sebab ketidaksiapan Indonesia dalam menghadapi persaingan. Kejadian tersebut merupakan gejala yang sangat pahit bagi sektor perbankan, karena itu Bank harus sesegera mungkin mengembalikan kepercayaan dengan memperbaiki struktur modalnya.

Harga saham di Bursa Efek sempat turun hingga menyentuh nilai nominalnya, nilai tingkat bunga SBI tinggi, nilai tukar rupiah merosot tajam akibatnya indeks harga saham gabungan mengalami fluktuasi yang sangat besar.



Grafik 4.1 Perkembangan Harga Saham Perbankan Tahun 2005-2007

B. Perkembangan Tingkat Suku Bunga

Penaksiran terhadap harga saham sangat tergantung pada tingkat suku bunga. Tinggi rendahnya tingkat bunga berpengaruh pada tinggi rendahnya harga saham. Di Indonesia, tingkat suku bunga yang dijadikan acuan dalam pembelian saham adalah tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Sebagai instrumen moneter, naik turunnya suku bunga SBI selain berdampak pada harga saham juga berdampak langsung pada suku bunga perbankan, baik suku bunga tabungan, deposito, dan kredit. Bila dikaitkan dengan perekonomian, turunnya suku bunga akan sangat membantu mendorong kegiatan ekonomi yang berjalan, menggerakkan sektor riil ataupun juga mendinamiskan kegiatan perekonomian agar tercipta kesempatan kerja dan pendapatan masyarakat. Turunnya tingkat suku bunga diharapkan dapat

memancing para pelaku ekonomi untuk membuka investasi baru atau mengadakan perluasan usaha. Perkembangan tingkat suku bunga SBI 1 bulan periode 2005-2007 dapat dilihat pada grafik 4.2.

Pada tahun 2005 tingkat suku bunga SBI 1 bulan mengalami peningkatan yang signifikan. Pada bulan Januari 2005 tingkat suku bunga berada pada posisi 7.42% hingga triwulan I-2005 tingkat suku bunga berada pada posisi 7.61%. Tingkat suku bunga terus mengalami peningkatan menjadi 12.00% pada triwulan IV-2005. Kenaikan suku bunga ini disebabkan oleh kenaikan harga minyak dunia hingga mencapai level USD 70,80 per barel. Kenaikan harga minyak dunia mendorong terjadinya inflasi dan melemahnya nilai tukar rupiah. Untuk itu pemerintah mengambil keputusan untuk menaikkan BI *rate* dengan pertimbangan ekspektasi inflasi yang cenderung meningkat sejalan dengan kenaikan harga minyak dunia dan pelemahan nilai tukar rupiah. Pertimbangan lainnya yaitu meningkatnya risiko stabilitas makro ekonomi terkait dengan perkembangan faktor eksternal yaitu kenaikan suku bunga Fed, melemahnya mata uang dunia terhadap USD dan meningkatnya harga minyak. Bank Indonesia juga tetap melanjutkan kebijakan moneter yang cenderung ketat. Kenaikan tingkat suku bunga SBI 1 bulan terus terjadi hingga mencapai level 12,75% pada Desember 2005.

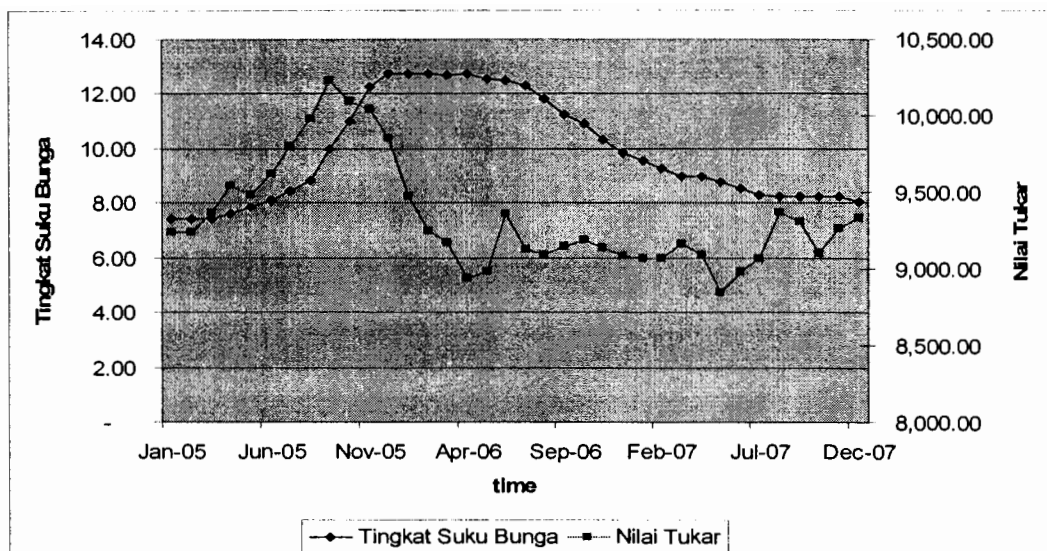
Pada tahun 2006 tingkat suku bunga SBI 1 bulan terus mengalami penurunan. Pada bulan Januari 2006 suku bunga SBI berada pada posisi 12,74% dan turun menjadi 12.50% pada semester I-2006. Tingkat suku bunga terus mengalami penurunan yang signifikan hingga berada pada level 9.87% di akhir tahun 2006. Turunnya suku bunga ini tidak semata bermanfaat bagi pengusaha. Turunnya suku

bunga SBI juga akan mengurangi beban bunga yang akan dibayar oleh Bank Indonesia. Semakin kecil tingkat suku bunga SBI maka semakin kecil beban pembayaran bunga oleh Bank Indonesia yang menyangkut pada SBI.

Tingkat suku bunga pada tahun 2007 tetap mengalami penurunan walaupun penurunan tersebut hanya berkisar antara 1%-1,5%. Pada bulan Januari 2007 suku bunga SBI berada pada posisi 9,55% dan turun pada posisi 8,56% pada semester I-2007. Tingkat suku bunga terus mengalami penurunan hingga berada pada level 8,08% pada akhir tahun 2007. Kecenderungan penurunan tingkat suku bunga yang terjadi pada tahun 2007 sejalan dengan meningkatnya kepercayaan pelaku ekonomi terhadap pemerintah yang ditunjukkan dengan pertumbuhan ekonomi, membaiknya ekspektasi inflasi ditunjukkan dengan rendahnya laju inflasi, dan relatif stabilnya nilai tukar rupiah. Stabilnya nilai tukar rupiah dan penurunan laju inflasi telah memberi peluang bagi berlanjutnya penurunan suku bunga instrumen moneter. Penurunan tingkat suku bunga SBI ini telah membantu mengurangi beban anggaran pemerintah, mendorong perkembangan saham perbankan, dan membantu restrukturisasi utang perusahaan.

C. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah

Perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika juga sangat berfluktuatif. Kondisi eksternal dan internal dalam perekonomian Indonesia sangat berpengaruh terhadap pergerakan nilai tukar. Perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika periode 2005-2007 dapat dilihat pada grafik 4.2 berikut ini.



Grafik 4.2 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga SBI Periode 2005-2007.

Pada tahun 2005 secara umum nilai tukar rupiah terdepresiasi. Selama tahun 2005 nilai tukar berada pada posisi Rp. 9.744/USD di bulan Januari 2005 terus melemah hingga berada pada posisi Rp. 10.116/USD di bulan Juni 2005. Nilai tukar pada bulan Desember 2005 semakin melemah dan berada pada posisi Rp. 10.357/USD. Pelemahan rupiah pada tahun 2005 tidak terlepas dari pengaruh negatif faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal berhubungan dengan meningkatnya harga minyak dunia serta berlanjutnya kenaikan kebijakan suku bunga di Amerika. Kondisi ini memberikan tekanan terhadap nilai tukar rupiah sejalan dengan melemahnya kinerja neraca pembayaran dan memburuknya sentimen pasar terhadap pergerakan rupiah kedepan. Sedangkan faktor internal terkait dengan tingginya impor serta kebutuhan untuk pembayaran kewajiban luar negeri turut memberikan tekanan terhadap rupiah. Pelemahan rupiah lebih lanjut diperburuk

akibat akselerasi ekspektasi depresiasi yang dipicu oleh melemahnya kepercayaan terhadap kondisi stabilitas makroekonomi terkait dengan kondisi moneter dan fiskal.

Pergerakan nilai tukar rupiah pada tahun 2006 relatif stabil. Derasnya arus dana masuk (*capital inflows*) menjadi faktor utama stabilnya nilai tukar rupiah sehingga meningkatkan pasokan valas di pasar domestik. Nilai tukar berada pada posisi Rp. 9.972/USD di bulan Januari 2006 dan berfluktuasi hingga bulan Desember 2006 pada posisi Rp. 9.586/USD. Beberapa faktor lainnya yang menopang daya tarik rupiah di tahun 2006 antara lain membaiknya indikator risiko, suku bunga dalam negeri yang jauh lebih besar dari suku bunga luar negeri dan semakin beragamnya *outlet* penanaman modal dalam rupiah. Penguatan rupiah secara nominal juga menyebabkan nilai tukar rupiah secara riil menguat sehingga mendukung penurunan laju inflasi.

Januari 2007 nilai tukar rupiah berada pada posisi Rp. 9.567/USD dan terus berfluktuasi naik hingga pada posisi Rp. 9.833/USD di akhir tahun 2007. Pada semester I-2007 nilai tukar rupiah relatif stabil dikarenakan faktor fundamental ekonomi domestik yang tetap kondusif, ekspektasi pasar yang positif terhadap pergerakan nilai tukar rupiah, meningkatnya kepercayaan investor, dan stabilitas sosial politik yang terpelihara. Namun pada semester II-2007 nilai tukar rupiah terus melemah hingga akhir tahun 2007 dengan peningkatan yang tidak terlalu signifikan. Tetapi pergerakan nilai tukar rupiah tetap pada kondisi yang stabil karena tanggapan yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

D. Tahapan Pengolahan Data

1. Hasil Uji Regresi

Hasil uji regresi yang diperoleh dalam penelitian harga saham perbankan adalah dengan menggunakan data panel dari tahun 2005-2007 dan dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga dan nilai tukar. Dalam penelitian ini digunakan model regresi log yang hasilnya sebagai berikut:

Tabel 4.1. Hasil Uji Regresi

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Total Modal x Kurs, Total Hutang x SBI		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Harga Saham Closing

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.701 ^a	.491	.472	1506.68444	2.227

a. Predictors: (Constant), Total Modal x Kurs, Total Hutang x SBI

b. Dependent Variable: Harga Saham Closing

Dimana :

Y : Harga Saham (*closing*)

X₁ : Total Hutang x Suku Bunga

X₂ : Total Modal x Nilai Kurs Tengah

Keterangan:

- a. Total Hutang dikali dengan Suku Bunga untuk melihat bahwa semakin tinggi hutang, beban bunga semakin banyak sehingga mengakibatkan pendapatan perusahaan berkurang.
- b. Total Modal di kali dengan Kurs untuk melihat pengaruh perubahan modal terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan nilai *R-squared* (R^2) sebesar 49,1%, menunjukkan bahwa variabel-variabel tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar (kurs dollar) memiliki hubungan yang cukup erat dengan harga saham perbankan. Sedangkan sisanya sebesar 50,9% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti oleh penelitian ini.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *White Test* yang ditunjukkan di bawah ini:

Tabel 4.2 Hasil Uji *White Test*

White Test :	
R Square	0.326374
Observations	57
n x R-square	18.60332
Df =	5
Prob Chi Square (df=5)	0.002278
Pada $\alpha = 5\%$ tolak H_0 . Terjadi Heteroskedastisitas	

Berdasarkan hasil uji white diatas, diperoleh nilai Peluang (χ^2) pada derajat bebas 5 sebesar 0,002278. Pada taraf $\alpha = 5\%$, nilai Peluang lebih kecil dari 5% atau 0,05; artinya menolak H_0 dan data mengandung heteroskedastisitas.

b. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan dengan menggunakan statistik Durbin-Watson. Dimana statistik Durbin-Watson menunjukkan nilai 2.227, dari tabel Statistik Durbin-Watson diketahui pada taraf $\alpha = 5\%$, $dL = 1.514$ dan $dU = 1.652$, sehingga $DW > dU$ ($2.227 > 1.652$) maka hipotesis nol (H_0) diterima dan disimpulkan bahwa tidak terjadi Autokorelasi.

Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.701 ^a	.491	.472	1506.68444	2.227

a. Predictors: (Constant), Total Modal x Kurs, Total Hutang x SBI

b. Dependent Variable: Harga Saham Closing

c. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk melihat normal atau tidak faktor pengganggu yang dapat diketahui dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Uji ini dilakukan dengan menggunakan hasil *residual test*. Dari residual test yang dilakukan diperoleh hasil Asymp. Sig sebesar 0.002, sehingga dapat disimpulkan bahwa data adalah normal karena nilai Asymp. Sig < 0.05 . Hasil perhitungan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* tertera pada tabel berikut.

Tabel 4.4 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Standardized Residual
N			57
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.98198051
Most Extreme Differences	Absolute		.247
	Positive		.247
	Negative		-.152
Kolmogorov-Smirnov Z			1.868
Asymp. Sig. (2-tailed)			.002

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

d. Uji Multikolinearitas

Hasil uji menunjukkan nilai VIF pada analisis regresi adalah 12.314 yang berarti $VIF > 10$ dan dapat disimpulkan bahwa peubah Total Hutang x SBI dan Total Modal x Kurs mengandung multikolinearitas. Hasil uji Multikolinearitas ditunjukkan di bawah ini:

Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1	(Constant)	595.124	250.056		2.380	.021		
	Total Hutang x SBI	-.9E-006	.000	-.666	-1.955	.056	.081	12.314
	Total Modal x Kurs	1.82E-008	.000	1.313	3.855	.000	.081	12.314

a. Dependent Variable: Harga Saham Closing

3. Mengatasi Pelanggaran Asumsi Klasik

Pelanggaran asumsi klasik dapat diatasi dengan transformasi model dengan menggunakan metode formal *White Test*. Metode *white test* ini mempunyai prosedur sebagai berikut:

- a. Menghitung error (e_t) model dari persamaan $\log y = \beta_0 + \beta_1 \log x_1 + \beta_2 \log x_2$.

b. Menghitung : e_t^2 dan membuat model sbb: $e_t^2 = \beta_0 + \beta_1 \log x_1 + \beta_2 \log x_2 + \beta_3 \log x_1^2 + \beta_4 \log x_2^2 + \beta_5 \log x_1 \log x_2 + v_t$.

c. Hipotesa:

- 1) H_0 : model homosedastik
- 2) H_1 : model heterosedastik

d. Statistik uji : $n \times R\text{-square} \sim \text{Chi square (df)}$

e. $df = \text{jumlah variabel bebas}$.

Selanjutnya dilakukan prosedur analisis regresi untuk memperoleh model sebagai berikut :

Tabel 4.6 Model Summary

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.697 ^a	.486	.467	1.16960	2.268

a. Predictors: (Constant), Log X2, Log X1

b. Dependent Variable: Log Y

Tabel 4.7 Hasil Uji ANOVA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	69.822	2	34.911	25.520	.000 ^a
	Residual	73.870	54	1.368		
	Total	143.692	56			

a. Predictors: (Constant), Log X2, Log X1

b. Dependent Variable: Log Y

Tabel 4.8 Hasil Uji Coefficients

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-8.855	2.147		-4.123	.000		
	Log X1	-.535	.281	-.599	-1.906	.062	.119	8.385
	Log X2	1.083	.274	1.242	3.949	.000	.119	8.385

a. Dependent Variable: Log Y

Berdasarkan nilai *R-squared* (R^2) sebesar 48,6%, menunjukkan bahwa variabel-variabel tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar (kurs dollar) memiliki hubungan yang cukup erat dengan harga saham perbankan. Sedangkan sisanya sebesar 51,4% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti oleh penelitian ini.

Untuk Uji F, dapat diungkapkan bahwa F_{hitung} adalah 25.520 dengan tingkat signifikan 0,000. Sedangkan F_{tabel} pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$) adalah 1.368. Oleh karena pada kedua perhitungan yaitu $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan tingkat signifikansinya $0,000 < 0,05$ menunjukkan pengaruh variabel independen (tingkat suku bunga dan nilai tukar) secara serempak adalah signifikan terhadap harga saham.

Sedangkan untuk Uji T, dapat mengungkapkan apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak berdasarkan bahwa:

- 1) Variabel tingkat suku bunga berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, hal ini terlihat dari nilai signifikan lebih besar dari α ($0,062 > 0,05$) dan nilai $t_{hitung} (-1,906) > t_{tabel}$. Artinya jika ditingkatkan variabel tingkat suku bunga sebesar satu satuan (unit) maka harga saham kan meningkat sebesar -0.535 satuan (unit).
- 2) Variabel nilai tukar berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham, hal ini terlihat dari nilai signifikan lebih besar dari α ($0,000 < 0,05$) dan nilai $t_{hitung} (3,949) > t_{tabel}$. Artinya jika ditingkatkan variabel nilai tukar sebesar satu satuan (unit) maka harga saham kan meningkat sebesar 1.083 satuan (unit).

Sehingga persamaan regresinya adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 \log X_1 + \beta_2 \log X_2 + e$$

$$Y = -8.855 - 0.535 \log X_1 + 1.083 \log X_2 + e$$

Dan apabila di interpolasi menjadi antilog, maka persamaan regresi adalah:

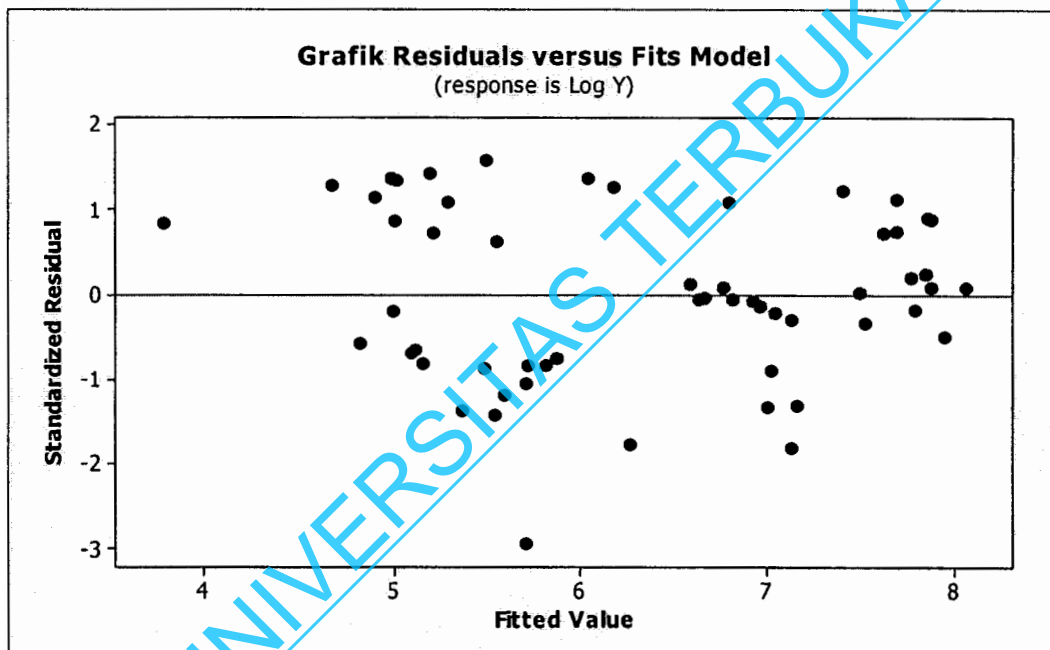
$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

$$Y = 0.000143 + 0.585669 X_1 + 2.953527 X_2 + e$$

4. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk melihat apakah heteroskedastisitas atau tidak, dapat dilihat dengan cara grafik sebagai berikut :



Gambar 4.1 Diagram Pencar Heteroskedastisitas

Dari grafik dapat dibaca bahwa plot data residual dari model regresi terhadap nilai \hat{y} (fitted value) berbentuk tidak beraturan. Semakin tidak beraturan dan atau semakin tidak membentuk pola sebaran plot (membesar/mengecil), maka model sudah tidak mengandung masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.9 Hasil Uji *White Test*

White Test :	
R Square	0.092687
Observations	57
n x R-square	5.283181
df =	5
Prob Chi Square (df=5)	0.38230664
Pada $\alpha = 5\%$, terima H_0 . Tidak terjadi heteroskedastisitas, atau model homoskedastisitas	

b. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan dengan menggunakan statistik Durbin-Watson. Dimana statistik Durbin-Watson menunjukkan nilai 2.268, dari tabel Statistik Durbin-Watson diketahui pada taraf $\alpha = 5\%$, $d_L = 1.514$ dan $d_U = 1.652$, sehingga $DW > d_U$ ($2.268 > 1.652$) maka hipotesis nol (H_0) diterima dan disimpulkan bahwa tidak terjadi Autokorelasi.

Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.697 ^a	.486	.487	1.18960	2.268

a. Predictors: (Constant), Log X2, Log X1

b. Dependent Variable: Log Y

c. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk melihat normal atau tidak faktor pengganggu yang dapat diketahui dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Uji ini dilakukan dengan menggunakan hasil *residual test*. Dari residual test yang dilakukan diperoleh hasil Asymp. Sig sebesar 0.649, sehingga dapat disimpulkan bahwa data adalah normal karena nilai Asymp. Sig > 0.05 . Hasil perhitungan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* tertera pada tabel berikut.

Tabel 4.11 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Standardized Residual
N			57
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.98198051
Most Extreme Differences	Absolute		.098
	Positive		.063
	Negative		-.098
Kolmogorov-Smirnov Z			.737
Asymp. Sig. (2-tailed)			.649

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

d. Uji Multikolinieritas

Hasil uji menunjukkan nilai VIF pada analisis regresi adalah 8.385 yang berarti $VIF < 10$ dan dapat disimpulkan bahwa peubah $\text{Log } X_1$ dan $\text{Log } X_2$ tidak mengandung multikolinieritas. Hasil uji Multikolinieritas ditunjukkan di bawah ini:

Tabel 4.12 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Log X1	.119	8.385
	Log X2	.119	8.385

a. Dependent Variable: Log Y

E. Pengujian Hipotesis

1. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham

Hasil uji statistik pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham yang tertera pada Tabel 4.1.3 menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh yang tidak signifikan pada $p > 0.05$. Koefisien regresi variabel tingkat suku bunga adalah -0.535 . Terdapatnya tanda (-) di depan angka $.535$ pada tampilan *output* SPSS menunjukkan bahwa korelasi memiliki pola negatif atau berlawanan arah. Dengan demikian dapat diinterpretasikan bahwa semakin tinggi tingkat suku bunga, maka harga saham akan turun.

Signifikansi hasil korelasi dapat diuji dengan penyusunan hipotesis sebagai berikut:

- a. H_0 : Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham
- b. H_1 : Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap harga saham

Berdasarkan probabilitas: H_0 diterima jika probabilitas > 0.05 dan H_0 ditolak jika probabilitas < 0.05 . Pada Tabel 4.1.3 diketahui variabel tingkat suku bunga tingkat signifikansi (Sig) sebesar $0.062 > 0.05$, maka diputuskan H_0 diterima yang berarti bahwa pengaruh antara tingkat suku bunga dengan harga saham adalah tidak signifikan pada taraf kepercayaan 95%.

Tabel 4.13 Hasil Uji Tingkat Suku Bunga dengan Harga Saham

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-8.855	2.147		-4.123	.000		
	Log X1	-.535	.261	-.599	-1.906	.062	.119	8.385
	Log X2	1.083	.274	1.242	3.949	.000	.119	8.385

a. Dependent Variable: Log Y

2. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham

Hasil uji statistik pengaruh nilai tukar terhadap harga saham yang tertera pada Tabel 4.1.6 menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh yang signifikan pada $p < 0.05$. Koefisien korelasi antara variabel nilai tukar dengan harga saham adalah 1.083. Tidak adanya tanda (-) di depan angka 1.083 pada tampilan *output* SPSS menunjukkan bahwa korelasi memiliki pola positif atau searah. Dengan demikian dapat diinterpretasikan bahwa semakin tinggi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika (apresiasi), maka semakin tinggi harga saham.

Signifikansi hasil korelasi dapat diuji dengan penyusunan hipotesis sebagai berikut:

- H_0 : Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham
- H_1 : Nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham

Berdasarkan probabilitas: H_0 diterima jika probabilitas > 0.05 dan H_0 ditolak jika probabilitas < 0.05 , maka diputuskan bahwa $p = 0.000 < 0.05$, dengan demikian H_0 ditolak yang berarti bahwa pengaruh antara nilai tukar dengan harga saham adalah signifikan pada taraf kepercayaan 95%.

Tabel 4.14 Hasil Uji Nilai Tukar dengan Harga Saham

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-8.855	2.147		-4.123	.000		
	Log X1	-.535	.281	-.599	-1.906	.062	.119	8.385
	Log X2	1.083	.274	1.242	3.949	.000	.119	8.385

a. Dependent Variable: Log Y

3. Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham

Tingkat suku bunga dan nilai tukar secara bersama-sama dapat menjelaskan harga saham perbankan. Berdasarkan hasil uji SPSS diperoleh *R-square* sebesar 0.486 atau 48,6%. Dengan demikian disimpulkan bahwa fluktuasi harga saham perbankan dapat dijelaskan oleh variabel tingkat suku bunga dan nilai tukar sebesar 48,6% sementara sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

Berdasarkan probabilitas: H_0 diterima jika probabilitas > 0.05 dan H_0 ditolak jika probabilitas < 0.05 , maka diputuskan bahwa $p = 0.000 < 0.05$ (Tabel 4.15), dengan demikian H_0 ditolak yang berarti bahwa pengaruh antara tingkat suku bunga dan nilai tukar secara bersama-sama dengan harga saham adalah signifikan pada taraf kepercayaan 99%. Berdasarkan hasil uji serentak diperoleh F_{hitung} sebesar 25.520. Dengan taraf kesalahan 5% dan df pembilang = 2 serta df penyebut = 54, diperoleh F_{tabel} sebesar 3.168. Oleh karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($25.520 > 3.168$), maka disimpulkan bahwa hubungan antara tingkat suku bunga dan nilai tukar secara bersama-sama dengan harga saham adalah signifikan pada taraf kepercayaan 95%.

Tabel 4.15 Hasil Uji ANOVA

ANOVA						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	69.822	2	34.911	25.520	.000 ^a
	Residual	73.870	54	1.368		
	Total	143.692	56			

a. Predictors: (Constant), Log X2, Log X1

b. Dependent Variable: Log Y

F. Pembahasan

Hasil penelitian harga saham perbankan dengan menggunakan model regresi berganda, menunjukkan bahwa tingkat bunga SBI berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perbankan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa tingkat inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara bersama-sama memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham (Tarigan, 2009). Hal ini kemungkinan disebabkan data yang diambil hanya dari masing-masing Bank yang telah memiliki saham di BEI, bukan Indeks Harga Saham Perbankan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Paramithasari (2009), yang menghasilkan bahwa terdapat pengaruh positif yang tidak signifikan dari variabel inflasi, pengaruh negatif yang tidak signifikan dari variabel tingkat suku bunga SBI, dan pengaruh positif yang tidak signifikan dari variabel kurs rupiah terhadap return saham perusahaan Manufaktur. Tetapi terdapat perbedaan pada populasi penelitian, yaitu saham Perbankan dan saham Perusahaan Manufaktur.

Nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perbankan. Menurut Adiningsih, et al. (1998:155), nilai tukar (kurs) rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah/US\$ merupakan nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang Dollar AS. Kurs inilah sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Menurunnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dolar AS

memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sitinjak dan Kumiasari, 2003).

Hasil penelitian ini juga searah dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa faktor yang signifikan mempengaruhi harga saham perbankan adalah nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika (Tarigan, 2009). Sedangkan Weston dan Brigham (2001:26) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Saham adalah :

1. Laba per lembar saham (Earning Per Share/EPS)
2. Tingkat Bunga
3. Jumlah Kas Deviden yang Diberikan
4. Jumlah laba yang didapat perusahaan
5. Tingkat Resiko dan Pengembalian

UNIVERSITAS TERBUKA



BAB V**SIMPULAN DAN SARAN****A. Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab terdahulu, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi berganda yang dapat memberikan implikasi terhadap harga saham perbankan.
2. Faktor-faktor yang signifikan mempengaruhi harga saham perbankan adalah nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika.
3. Tingkat suku bunga SBI merupakan acuan dalam penilaian terhadap harga saham. Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham perbankan. Semakin tinggi tingkat suku bunga SBI maka harga saham perbankan akan mengalami penurunan.
4. Nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika berpengaruh positif terhadap harga saham. Apabila terjadi apresiasi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika, menyebabkan kenaikan pada harga saham.

B. Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka saran yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut:

1. Saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang cukup menarik bagi perbankan untuk mendapatkan dana bagi kepentingan bisnis perusahaan. Namun bagi perusahaan yang akan menerbitkan saham harus selalu mempertimbangkan keuntungan dan kerugiannya.
2. Banyak faktor yang mempengaruhi penentuan harga saham antara lain tingkat suku bunga dan nilai tukar. Untuk itu para investor yang akan berinvestasi saham harus benar-benar teliti ketika memutuskan untuk membeli saham.
3. Bagi penelitian selanjutnya yang tertarik dengan perdagangan saham dapat memasukkan variabel-variabel lain dan waktu pengamatan yang lebih lama serta menggunakan perusahaan perbankan lainnya yang kemungkinan memberikan hasil yang lebih baik.

UNIVERSITAS TERBUKA



DAFTAR PUSTAKA

- Abdurachman, A. (2001). *Ensiklopedia Ekonomi Keuangan dan Perdagangan*, Erlangga, Jakarta, hlm.1.
- Adawiyah, Robiatul. (2007). *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI dan Nilai Kurs Dollar AS terhadap Indeks Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEJ*. Skripsi. FE Universitas Merdeka Malang.
- Adiningsih, Sri. dkk. (1998). *Perangkat Analisis dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Penerbit PT. Bursa Efek Jakarta. Jakarta.
- Anggraeni, Arseptin Ari Nur. (2009). *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham Perbankan*. Skripsi. FE Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Bank Indonesia. (2009). *Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar (Kurs) Tahun 2005-2007*. Di ambil dari www.bi.go.id.
- Brigham, Eugene F. (2000). *Fundamentals of Financial Management, Seventh Edition*. The Dryden Press, New York.
- Bursa Efek Indonesia. (2009). *Harga Saham Perbankan Tahun 2005-2007*. Di ambil dari www.idx.co.id.
- Elfithasari. (2007). *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Indeks Harga Obligasi Perusahaan*. *Tesis Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara*, Medan.
- Hadi, H. (2001). *Forex for Managers*. PT. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Halim, Abdul. Drs. MM. Ak. (2005). *Analisis Investasi*, Edisi II, Salemba Empat, hlm.31-32.
- Harnanto. (1991). *Analisa Laporan Keuangan, Unit Penerbitan dan Percetakan AMP YKPN*, Yogyakarta, hlm.52.
- Heri. (2004, 18 Juni). *Bunga SBI akan di naikkan, Harga Saham Perbankan Berguguran dalam Koran Tempo*. Jakarta.
- Kasmir. (2000). *Manajemen Perbankan*, Edisi Pertama, Penerbit Raja Grafindo Persada, Jakarta, hlm.27.
- Levi, M.D. (2001). *Keuangan Internasional*. Penerbit Andi, Yogyakarta.

- Lubis, Irvin Fauzan. (2008). Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Obligasi Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia, Tesis PPs MM UT, Medan.
- Madura, J. (2006). *Keuangan Perusahaan Internasional*. Buku 1. Edisi Kedelapan. Penerbit Salemba Empat. Jakarta. 566 hal.
- Mansoer, F.W. (2004). *Metode Penelitian Bisnis*, BMP EKMA 5104/3SKS/Modul 1-9, Pusat Penerbitan Universitas Terbuka, Jakarta.
- Nopirin. (1990). *Ekonomi Moneter*, BPFE Yogyakarta.
- Paramithasari, Indri. (2009). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Kurs Rupiah terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Skripsi, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang.
- Sarwoko. (2005). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Penerbit ANDI. Yogyakarta. 308 hal.
- Sianipar, Ardin. (2005). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Industri Perbankan di Indonesia, Tesis PPs USU, Medan.
- Sitinjak, Elyzabeth Lucky Maretha & Widuri Kurniasari. (2003). *Indikator indikator Pasar Saham dan Pasar Uang Yang Saling Berkaitan Ditinjau Dari Pasar Saham Sedang Bullish dan Bearish*. Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen. Vol. 3 No. 3.
- Sugiyono. (2005). *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan kedelapan. Penerbit CV. Alfabeta. Bandung.
- Tambunan, Andy P. (2008). *Menilai Harga Wajar Saham*. Penerbit PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Tarigan, Devi Safiani. (2007). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Listing di BEI. Jurnal Ekonomi USU, Medan.
- Thian Hin, L. (2008). *Panduan Berinvestasi Saham*, Edisi Terkini, Penerbit PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Weston & Brigham. (2001). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham. Di ambil 25-08-2009, dari www.idonbiu.com.
- Yati, K dan Hardiyanto A.V (1999). Perilaku Nilai Tukar Rupiah dan Alternatif Perhitungan Nilai Tukar Riil Keseimbangan. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. UREM. Desember 1999.

Zoro. (2009). BI Rate Tetap, Saham Perbankan Bergairah. Di ambil 05-10-2009, dari situs www.inilah.com.

Zubeirsyah dan Nurhayati Lubis (2000). Bahasa Indonesia dan Teknik Penyusunan Karangan Ilmiah. Penerbit Universitas Sumatera Utara, Medan.

UNIVERSITAS TERBUKA



LAMPIRAN

UNIVERSITAS TERBUKA

Lampiran 1. Perkembangan Rata-Rata Harga Saham Perbankan Tahun 2005-2007

NO.	SAHAM	CODE	Harga Saham Closing			Rata-rata
			2005	2006	2007	
1	BANK ARTHA GRAHA INTERNASIONAL TBK	INPC	50	45	100	65
2	BANK CENTRAL ASIA TBK.	BBCA	3,400	5,200	7,300	5,300
3	BANK CIMB NIAGA TBK	BNGA	405	920	900	742
4	BANK DANAMON INDONESIA TBK	BDMN	4,750	6,750	8,000	6,500
5	BANK EKSEKUTIF INTERATIONAL TBK	BEKS	75	65	70	70
6	BANK ICB BUMIPUTERA TBK	BABP	120	90	131	114
7	BANK INTL INDONESIA TBK	BNII	155	240	285	227
8	BANK KESAWAN TBK	BKSW	400	460	500	453
9	BANK MANDIRI TBK	BMRI	1,640	2,900	3,500	2,680
10	BANK MAYAPADA INTERNATIONAL TBK	MAYA	1,640	530	960	1,043
11	BANK MEGA TBK	MEGA	2,050	2,100	3,150	2,433
12	BANK MUTIARA TBK. (Ex. Bank Century)	BCIC	80	70	68	73
13	BANK NEGARA INDONESIA (PERSERO) TBK	BBNI	1,280	1,870	1,970	1,707
14	BANK NUSANTARA PARAHYANGAN TBK	BBNP	700	700	1,510	970
15	BANK OCBC NISP TBK	NISP	770	850	900	840
16	BANK PERMATA TBK	BNLI	720	870	-	530
17	BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) TBK	BBRI	3,025	4,150	7,400	4,858
18	BANK SWADESI TBK	BSWD	420	700	900	673
19	BANK VICTORIA INTERNATIONAL TBK	BVIC	80	90	152	107

UNIVERSITAS TERBUKA

Lampiran 2. Perkembangan Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Tahun 2005-2007

Bulan	Tingkat Suku Bunga SBI (%)			Nilai Tukar (Rp / USD)		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Januari	7.42	12.74	9.55	9,744.90	9,972.38	9,567.96
Februari	7.42	12.74	9.25	9,744.94	9,753.15	9,567.80
Maret	7.43	12.72	9.00	9,870.52	9,671.57	9,663.95
April	7.61	12.73	9.00	10,039.35	9,436.94	9,597.55
Mei	7.88	12.54	8.80	9,979.80	9,484.86	9,344.33
Juni	8.09	12.50	8.56	10,116.45	9,862.73	9,483.65
Juli	8.47	12.31	8.31	10,299.29	9,625.48	9,567.14
Agustus	8.84	11.85	8.25	10,486.18	9,594.25	9,866.68
September	10.00	11.25	8.25	10,732.57	9,643.33	9,809.90
Oktober	11.00	10.92	8.25	10,593.38	9,687.18	9,607.06
November	12.25	10.35	8.25	10,540.71	9,634.59	9,764.27
Desember	12.75	9.87	8.08	10,357.32	9,586.80	9,833.60

UNIVERSITAS TERBUKA

Lampiran 3. Hasil Analisis Regresi

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Log X2 ^a Log X1		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Log Y

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.697 ^a	.486	.467	1.16960	2.268

a. Predictors: (Constant), Log X2, Log X1

b. Dependent Variable: Log Y

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	69.822	2	34.911	26.520	.000 ^a
	Residual	73.870	54	1.368		
	Total	143.692	56			

a. Predictors: (Constant), Log X2, Log X1

b. Dependent Variable: Log Y

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-8.855	2.147		-4.123	.000		
	Log X1	-.535	.261	-.599	-1.906	.062	.119	8.385
	Log X2	1.083	.274	1.242	3.949	.000	.119	8.385

a. Dependent Variable: Log Y

Lampiran 4. Distribusi F Untuk $\alpha = 0.05$

		$v_1 = \text{Degrees of Freedom for Numerator}$												
		1	2	3	4	5	6	7	8	10	12	20	∞	
$v_2 = \text{Degrees of Freedom for Numerator}$	1	161	200	216	225	230	234	237	239	242	244	248	254	
	2	18.5	19.0	19.2	19.2	19.3	19.3	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.5
	3	10.1	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.79	8.74	8.66	8.53	
	4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.04	5.96	5.91	5.80	5.63	
	5	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.74	4.68	4.56	4.36	
	6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.06	4.00	3.87	3.67	
	7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.64	3.57	3.44	3.23	
	8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.35	3.28	3.15	2.93	
	9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.14	3.07	2.94	2.71	
	10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	2.98	2.91	2.77	2.54	
	11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.20	3.09	3.01	2.95	2.85	2.79	2.65	2.40	
	12	4.75	3.89	3.49	3.26	3.11	3.00	2.91	2.85	2.75	2.69	2.54	2.30	
	13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03	2.92	2.83	2.77	2.67	2.60	2.46	2.21	
	14	4.60	3.74	3.34	3.11	2.96	2.85	2.76	2.70	2.60	2.53	2.39	2.13	
	15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.90	2.79	2.71	2.64	2.54	2.48	2.33	2.07	
	16	4.49	3.63	3.24	3.01	2.85	2.74	2.66	2.59	2.49	2.42	2.28	2.01	
	17	4.45	3.59	3.20	2.96	2.81	2.70	2.61	2.55	2.45	2.38	2.23	1.96	
	18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77	2.66	2.58	2.51	2.41	2.34	2.19	1.92	
	19	4.38	3.52	3.13	2.90	2.74	2.63	2.54	2.48	2.38	2.31	2.16	1.88	
	20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.71	2.60	2.51	2.45	2.35	2.28	2.12	1.84	
	21	4.32	3.47	3.07	2.84	2.68	2.57	2.49	2.42	2.32	2.25	2.10	1.81	
	22	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.40	2.30	2.23	2.07	1.78	
	23	4.28	3.42	3.03	2.80	2.64	2.53	2.44	2.37	2.27	2.20	2.05	1.76	
	24	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.36	2.25	2.18	2.03	1.73	
	25	4.24	3.39	2.99	2.76	2.60	2.49	2.40	2.34	2.24	2.16	2.01	1.71	
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27	2.16	2.09	1.93	1.62		
40	4.08	3.23	2.84	2.61	2.45	2.34	2.25	2.18	2.08	2.00	1.84	1.51		
60	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.25	2.17	2.10	1.99	1.92	1.75	1.39		
120	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.91	1.83	1.66	1.25		
∞	3.84	3.00	2.60	2.37	2.21	2.10	2.01	1.94	1.83	1.75	1.57	1.00		

Lampiran 5. Statistik Durbin-Watson Untuk $\alpha = 0.05$

n	k' = 1		k' = 2		k' = 3		k' = 4		k' = 5	
	d _L	d _U	d _L	d _U	d _L	d _U	d _L	d _U	d _L	d _U
15	0.95	1.23	0.83	1.40	0.71	1.61	0.59	1.84	0.48	2.09
16	0.98	1.24	0.86	1.40	0.75	1.59	0.64	1.80	0.53	2.03
17	1.01	1.25	0.90	1.40	0.79	1.58	0.68	1.77	0.57	1.98
18	1.03	1.26	0.93	1.40	0.82	1.56	0.72	1.74	0.62	1.93
19	1.06	1.28	0.96	1.41	0.86	1.55	0.76	1.72	0.66	1.90
20	1.08	1.28	0.99	1.41	0.89	1.55	0.79	1.70	0.70	1.87
21	1.10	1.30	1.01	1.41	0.92	1.54	0.83	1.69	0.73	1.84
22	1.12	1.31	1.04	1.42	0.95	1.54	0.86	1.68	0.77	1.82
23	1.14	1.32	1.06	1.42	0.97	1.54	0.89	1.67	0.80	1.80
24	1.16	1.33	1.08	1.43	1.00	1.54	0.91	1.66	0.83	1.79
25	1.18	1.34	1.10	1.43	1.02	1.54	0.94	1.65	0.86	1.77
26	1.19	1.35	1.12	1.44	1.04	1.54	0.96	1.65	0.88	1.76
27	1.21	1.36	1.13	1.44	1.06	1.54	0.99	1.64	0.91	1.75
28	1.22	1.37	1.15	1.45	1.08	1.54	1.01	1.64	0.93	1.74
29	1.24	1.38	1.17	1.45	1.10	1.54	1.03	1.63	0.96	1.73
30	1.25	1.38	1.18	1.46	1.12	1.54	1.05	1.63	0.98	1.73
31	1.26	1.39	1.20	1.47	1.13	1.55	1.07	1.63	1.00	1.72
32	1.27	1.40	1.21	1.47	1.15	1.55	1.08	1.63	1.02	1.71
33	1.28	1.41	1.22	1.48	1.16	1.55	1.10	1.63	1.04	1.71
34	1.29	1.41	1.24	1.48	1.17	1.55	1.12	1.63	1.06	1.70
35	1.30	1.42	1.25	1.48	1.19	1.55	1.13	1.63	1.07	1.70
36	1.31	1.43	1.26	1.49	1.20	1.56	1.15	1.63	1.09	1.70
37	1.32	1.43	1.27	1.49	1.21	1.56	1.16	1.62	1.10	1.70
38	1.33	1.44	1.28	1.50	1.23	1.56	1.17	1.62	1.12	1.70
39	1.34	1.44	1.29	1.50	1.24	1.56	1.19	1.63	1.13	1.69
40	1.35	1.45	1.30	1.51	1.25	1.57	1.20	1.63	1.15	1.69
45	1.39	1.48	1.34	1.53	1.30	1.58	1.25	1.63	1.21	1.69
50	1.42	1.50	1.38	1.54	1.34	1.59	1.30	1.64	1.26	1.69
55	1.45	1.52	1.41	1.56	1.37	1.60	1.33	1.64	1.30	1.69
60	1.47	1.54	1.44	1.57	1.40	1.61	1.37	1.65	1.33	1.69
65	1.49	1.55	1.46	1.59	1.43	1.62	1.40	1.66	1.36	1.69
70	1.51	1.57	1.48	1.60	1.45	1.63	1.42	1.66	1.39	1.70
75	1.53	1.58	1.50	1.61	1.47	1.64	1.45	1.67	1.42	1.70
80	1.54	1.59	1.52	1.62	1.49	1.65	1.47	1.67	1.44	1.70
85	1.56	1.60	1.53	1.63	1.51	1.65	1.49	1.68	1.46	1.71
90	1.57	1.61	1.55	1.64	1.53	1.66	1.50	1.69	1.48	1.71
95	1.58	1.62	1.56	1.65	1.54	1.67	1.52	1.69	1.50	1.71
100	1.59	1.63	1.57	1.65	1.55	1.67	1.53	1.70	1.51	1.72