



**ANALISIS PERKEMBANGAN PASAR SAHAM
SUKU BUNGA DAN KURS TERHADAP
PERTUMBUHAN SEKTOR RIIL
DI INDONESIA**

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat menyelesaikan
Program Studi Magister Manajemen



Oleh:

**SUPRIYONO
NIM 201161118**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI IPWIJA
PROGRAM PASCASARJANA MAGISTER MANAJEMEN
J A K A R T A 2012**

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



ABSTRACT

Various studies have long focused on macroeconomic issues and relationships influence the capital market. It is based on an understanding of the capital markets as one of the investment instruments that trade the stock becomes a representation of the business units that carry out activities in the macroeconomic environment of a country, so the macroeconomic picture of economic activity within a country should affect the stock or the overall stock market.

Economic growth will take place in a sustainable manner if the availability of funds, the bank rate and the exchange rate maintained in a balanced condition. Several previous studies are limited in getting the relationship between the stock price index for gross domestic product growth in empiris. This research will examine and study the effects and relationships composite stock price index, interest rates, the U.S. dollar exchange rate against the growth of gross domestic product. Growth in gross domestic product as the dependent variable and the stock price index, Bank Indonesia interest rate, exchange rate - the U.S. dollar is the independent variable.

Population and samples used are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2005 to 2011. The method used for analyzing and drawing conclusions are multiple linear regression analysis with a significancy 0.05. Calculation and data processing using the software Statistical Product and Social Sciences.

Regression equations were constructed in this study meets classic test is normally distributed, no multicollinearity, no autocorrelation and heteroscedasticity did not happen so it is worth using to describe the effect of independent variables to the variation in the dependent variable. Partial regression analysis indicates that the stock price index and interest rates do not significantly affect the growth of gross domestic product. While the exchange rate is a significant effect on the growth of gross domestic product.

Keywords: Growth in gross domestic product, stock exchange index, bank rate and exchange rate



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah memberikan limpahan rahmat, hidayah dan bimbingan-Nya, sehingga penyusunan tesis sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Pascasarjana Magister Manajemen.

Judul tesis “ANALISIS PERKEMBANGAN PASAR SAHAM, SUKU BUNGA DAN KURS TERHADAP PERTUMBUHAN SEKTOR RIIL DI INDONESIA (Study Kasus Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011).

Penulis menyadari bahwa dalam proses penyusunan tesis ini sangat banyak memperoleh dukungan, bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Untuk itu pada kesempatan ini, penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Dr Suyanto, SE, MM, MAk. selaku Ketua STIE IPWIJA dan Dosen Pembimbing Tesis yang telah banyak meluangkan waktu, pikiran serta perhatian pada penulis selama proses penyusunan tesis ini.
2. Dr Heru Mulyanto, selaku Direktur Program Pascasarjana Megister Manajemen STIE IPWIJA yang memberikan pengarahan dan dukungan moril sampai tesis ini terwujud.
3. Seluruh tim penguji yang telah memberikan banyak saran dan kritik yang membangun dalam penyusunan tesis ini



4. Seluruh staf Pengajar Program Pascasarjana Magister Manajemen STIE IPWIJA yang telah memberikan bekal ilmu yang sangat bermanfaat bagi penulis dalam mengemban tugas-tugas dimasa datang.
5. Seluruh staf Administrasi dan Perpustakaan Program Pascasarjana Magister Manajemen STIE IPWIJA yang telah membantu baik selama kuliah maupun selama proses penyusunan tesis ini.
6. Istri saya Enny Fitriati serta kedua anak saya Naufal Muhammad dan Isma Agustina Halim yang telah memberi semangat, motivasi dan membantu baik selama kuliah sampai dengan proses penyusunan tesis ini.
7. Seluruh teman angkatan 49-A Program Pascasarjana Magister Manajemen STIE IPWIJA yang selama perkuliahan saling berbagi semangat serta saling memacu hingga menyelesaikan program perkuliahan ini.
8. Seluruh teman dan sahabat serta semua pihak yang banyak membantu baik secara langsung maupun tidak langsung dalam menyelesaikan program ini.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi kelanjutan pembuatan penelitian ini. Semoga tesis ini dengan segala kekurangannya dapat emberikan sumbangan sekecil apapun untuk diterapkan baik dalam praktek maupun untuk penelitian selanjutnya. Akhir kata semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi seluruh pembaca.

Jakarta, Februari 2013

Penulis

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



DAFTAR ISI

HALAMAN PERSEMBAHAN.....	ii
HALAMAN ORISINALITAS.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN.....	v
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	8
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Kegunaan Penelitian.....	8
1.5. Sistematika Penulisan.....	9
BAB II. KAJIAN PUSTAKA.....	11
2.1. Kajian Teori.....	11
2.1.1. Produk Domestik Bruto.....	11
2.1.1.1. Penghitungan Pertumbuhan PDB.....	13
2.1.1.2. Konsep Harga PDB.....	15

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

2.1.2. Pasar Modal.....	16
2.1.3. Saham.....	21
2.1.3.1 Harga Saham.....	23
2.1.3.2. Indeks Harga Saham Gabungan.....	24
2.1.3. Tingkat Suku Bunga.....	28
2.1.4. Nilai Tukar Valuta Asing.....	32
2.2. Penelitian Sebelumnya.....	34
2.3. Kerangka Pemikiran.....	38
2.4. Hipotesis.....	43
BAB III.METODOLOGI PENELITIAN.....	44
3.1. Kerangka Penelitian.....	44
3.2. Definisi Variabel Operasional.....	45
3.2.1. Produk Domestik Bruto.....	45
3.2.2. Indeks Harga Saham Gabungan.....	47
3.2.3. Tingkat Suku Bunga SBI.....	47
3.2.4. Nilai Tukar Rupiah.....	49
3.3. Metode Pengumpulan Data.....	51
3.4. Populasi dan Sampel.....	51
3.4.1. Populasi.....	51
3.4.2. Sampel.....	52
3.5. Teknik Analisa Data.....	52
3.5.1. Analisis Regresi Linear Berganda.....	52
3.5.2. Uji Asumsi Klasik.....	53



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

3.5.3. Pengujian Hipotesis.....	56
BAB IV.HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	59
4.1. Hasil Penelitian.....	59
4.1.1. Gambaran Umum Penelitian.....	59
4.1.2. Deskripsi Statistik Variabel Penelitian	60
4.1.3. Deskripsi Penelitian.....	61
4.1.4. Hasil Pengolahan Data	62
4.2. Pembahasan Hasil.....	71
4.3. Implikasi Manajerial.....	73
BAB V.KESIMPULAN DAN SARAN.....	76
5.1. Kesimpulan.....	76
5.2. Saran.....	80
DAFTAR PUSTAKA.....	83
LAMPIRAN.....	87



DAFTAR TABEL

Tabel 2-1: Laju Pertumbuhan PDB Berdasar Harga Konstan.....	15
Tabel 3-1: Definisi Variabel Operasional.....	50
Tabel 4-1: Hasil Analisis Deskriptif.....	60
Tabel 4-2: Uji Multikolinieritas.....	64
Tabel 4-3: Uji Autokolerasi.....	65
Tabel 4-4: Model Persamaan Regresi.....	67
Tabel 4-5: Uji Koefisien Determinasi.....	69
Tabel 4-6: Analysis of Variance.....	69
Tabel 4-7: Hasil Uji Statistik t.....	70



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2-1: Grafik Pergerakan IHSG.....	27
Gambar 2-2: Kerangka Pemikiran.....	42
Gambar 3-1: Model Penelitian.....	45
Gambar 4-1: Uji Normalitas.....	63
Gambar 4-2: Uji Heteroskedastisitas.....	66



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1-1: Data Penelitian.....	87
Lampiran 1-2: Output SPSS.....	89
Lampiran 1-3: Tabel Durbin Watson.....	98
Lampiran 1-4: Tabel F Statistik.....	99
Lampiran 1-5: Tabel t Statistik.....	101



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pelaksanaan pembangunan ekonomi suatu negara, terutama negara-negara berkembang seringkali terbentur oleh ketersediaan modal yang terbatas dan hal ini menjadi bagian hambatan utama bagi negara-negara tersebut dalam melaksanakan pembangunan. Secara umum, negara berkembang memiliki tingkat pendapatan dan tabungan yang rendah. Dan berdampak pada rendahnya dana yang disediakan untuk investasi sehingga menghasilkan tingkat akumulasi kapital yang rendah, hal ini menyebabkan tingkat pendapatan nasional di negara tersebut juga menjadi rendah. Fenomena tersebut menurut Irawan dan Suparmoko (2004) disebut lingkaran yang tak berujung pangkal atau vicious circle.

Perkembangan perekonomian dunia yang semakin cepat dan arus globalisasi dalam perekonomian yang semakin cepat memaksa pelaku ekonomi untuk memiliki respon yang jauh lebih cepat. Perkembangan teknologi telekomunikasi dan perkembangan kapital membuat suatu perubahan besar dalam struktur perekonomian dunia yang bergerak ke arah internalisasi sistem perekonomian dunia termasuk sistem keuangannya. Kegiatan pasar modal merupakan kegiatan swasta untuk mendapatkan jalan keluar dalam menghadapi masalah-masalah pembiayaan usaha. Disisi lain, politik ekonomi harus selalu diarahkan pada keadilan ekonomi. Dengan membuka kesempatan kepada masyarakat untuk ikut

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta.

memiliki perusahaan dan industri melalui pasar modal diharapkan proses keadilan ekonomi berlangsung.

Dana yang diperlukan untuk pembangunan nasional harus bertolak pada sumber-sumber dalam negeri sebagai wujud kemandirian suatu negara, sedangkan dana yang berasal dari luar negeri cukup sebagai pelengkap. Sumber dana dari dalam negeri berasal dari tabungan pemerintah maupun tabungan masyarakat. Sektor keuangan yang terdiversifikasi dengan baik merupakan kunci untuk mendukung tujuan pembangunan yang telah diuraikan oleh pemerintah Indonesia, yaitu peningkatan pertumbuhan ekonomi, penciptaan lapangan kerja yang lebih luas, dan perbaikan taraf hidup bagi rakyat Indonesia. Bank dan lembaga keuangan non Bank merupakan kunci pokok untuk mencapai sistem keuangan yang sehat dan stabil, saling melengkapi dan menawarkan sinergi bagi stabilitas perekonomian Indonesia. Sejauh pasar modal bisa dikendalikan fluktuasinya, setiap aliran modal asing masuk pasti memberi dampak positif. Apalagi jika masuk lewat pasar modal. Perusahaan yang mengalami penguatan nilai saham pasti menikmati tambahan modal yang memberi kesempatan bagi mereka untuk memperluas pengeluaran modal (*capital expenditure*), demi ekspansi industrinya.

Sesuai Keppres No.52 Tahun 1976 yang menjelaskan bahwa pasar modal dapat dikembangkan dalam rangka menggairahkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif dalam pembiayaan pembangunan nasional. Sejalan dengan hal tersebut, tujuan utama pasar modal ialah sebagai sarana pembentukan modal dan akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan. Pasar modal merupakan salah satu sumber dana bagi



pembangunan nasional selain tabungan pemerintah, kredit perbankan, penanaman modal asing, penanaman modal dalam negeri, dan bantuan luar negeri.

Pasar modal memiliki beberapa tujuan diantaranya yaitu meningkatkan likuiditas dari aset finansial, membuat suatu diversifikasi resiko global yang lebih mudah bagi investor, keputusan kebijakan investasi yang lebih efektif dan bijaksana dikarenakan saving surplus berdasarkan informasi yang tersedia, menekan manajemen untuk bekerja lebih keras, dan penyaluran tabungan yang lebih besar untuk perusahaan. Pasar modal selain sebagai sumber dana bagi pembangunan yang berpotensi besar namun juga salah satu sarana investasi bagi masyarakat maupun dunia perbankan. Pasar saham ialah salah satu cara atau alat yang dapat digunakan untuk meningkatkan taraf hidup bangsa. Di dunia ekonomi modern seperti sekarang ini, pasar modal menempati peran penting dan menjadi tolok ukur kondisi ekonomi.

Pasar saham di Indonesia secara bertahap menunjukkan peningkatan yang berarti yang ditandai dengan meningkatnya indeks harga saham. Peningkatan indeks harga saham merupakan indikasi kepercayaan investor baik asing dan domestik terhadap kinerja perekonomian di suatu negara. Indeks harga saham merupakan suatu ukuran yang dapat dipakai dalam mempelajari pergerakan harga saham. Indeks memberikan gambaran lebih luas mengenai pasar modal karena telah merepresentasikan pergerakan dari banyak saham sesuai dengan bobot saham tersebut bagi pergerakan pasar modal keseluruhan. Penggunaan indeks menghasilkan kesimpulan jauh lebih luas daripada menggunakan harga saham individual.

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

Likuiditas pasar saham pun mengalami peningkatan setelah tahun 2008 yang terlihat dari perbandingan nilai saham yang diperdagangkan dengan kapitalisasi pasar saham. Walaupun terjadi peningkatan, likuiditas dan volatilitas pasar saham Indonesia masih tergolong rendah bila dibandingkan pasar atau bursa saham lainnya. Pasar Modal Indonesia atau Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai dengan pertengahan tahun 2011 mempunyai sekitar 428 perusahaan terbuka (emiten) yang sahamnya diperdagangkan di lantai bursa. Nilai seluruh saham yang beredar dan diperdagangkan atau kapitalisasi pasar para emiten sekitar 3.350 triliun rupiah. Dari jumlah ini diperkirakan investor asing mendominasi 2/3 nya atau sekitar 2.230 triliun rupiah. Jumlah investor BEI saat ini sekitar 355.000, jumlah transaksi harian 2011 sampai pekan pertama April rata-rata 100.500 kali/hari dengan nilai transaksi harian rata-rata 5,48 triliun rupiah (Kompas, 13 April 2011).

Jumlah investor lokal (ritel dan institusi) hanya sekitar 330.000, atau belum mencapai 0.2% dari jumlah penduduk Indonesia yang sekitar 230 juta jiwa. Angka ini sangat kecil sekali jika dibandingkan dengan negara-negara tetangga. Salah satu penyebab kecilnya jumlah investor ritel lokal terutama adalah minimnya sosialisasi dan edukasi berkenaan dengan investasi di pasar modal. Investor lokal di Malaysia lebih dari 5 juta atau sekitar 20% dari 28 juta jumlah penduduknya. Di Singapura bahkan mencapai sekitar 2,4 juta atau 50% dari 4,8 juta jumlah penduduknya.

Penelitian Ingrid (2006) menyatakan sistem keuangan dapat menjadi mesin penggerak pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian Levine dan Zervos (2003)



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

menunjukkan keterbatasan secara empiris dalam menangkap efek yang spesifik dari suatu negara yang terkait dengan hubungan antara pengembangan pasar saham dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Sedangkan penelitian Nieuwerburgh, Buelens, dan Cuyvers (2010) menemukan bukti yang kuat bahwa perkembangan pasar modal berpengaruh terhadap perekonomian Belgia. Berbagai studi telah meneliti keterkaitan antara investor asing dengan volatilitas pasar saham di pasar negara-negara berkembang (*emerging market*). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa liberalisasi pasar saham akan berimbas pada berkurangnya volatilitas pasar saham di negara-negara berkembang, misalnya Bekaert dan Harvey (1997, 2000) dan Kim dan Singal (2000). Meski demikian, Wang (2007) menyatakan bahwa imbas ini akan berbeda manakala investor asing memiliki proporsi yang signifikan dalam kepemilikan saham dan nilai transaksi saham.

Perkembangan perekonomian suatu negara tidak selalu berada pada suatu keadaan yang stabil. Perekonomian mengalami peningkatan maupun penurunan pertumbuhannya, yang merupakan gambaran pergerakan dari semua aktifitas yang dilakukan oleh seluruh unit-unit ekonomi yang ada didalam suatu negara. Jika aktifitas yang dilakukan oleh unit-unit ekonomi secara keseluruhan menunjukkan peningkatan output maka perekonomian akan mengalami pertumbuhan, demikian pula sebaliknya. Hal ini berdampak sedemikian rupa sehingga perkembangan perekonomian mengalami variasi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu fase pertumbuhan ekonomi dapat dipandang pula sebagai fase aktifitas bisnis.

Dalam kenyataannya sangat sulit untuk mengetahui berapa jumlah barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam kurun waktu tertentu. Oleh karena itu untuk mengukur pertumbuhan ekonomi atau pertumbuhan output



dilakukan dengan menggunakan perubahan nilai moneter (uang) yang tercermin dalam PDB. Besaran pertumbuhan ekonomi salah satunya dinyatakan dalam satuan persen dari suatu kenaikan atau penurunan indikator produk domestik bruto (PDB) atau gross domestic product (GDP).

Tingkat suku bunga dan nilai tukar adalah dua variabel ekonomi makro yang sangat menentukan stabilitas dan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Untuk mencapai stabilitas dan pertumbuhan ekonomi yang tinggi, maka tingkat suku bunga dan nilai tukar dapat dipelihara dan dipertahankan pada tingkat tertentu dan tidak berfluktuasi secara tajam. Secara teori, pertumbuhan ekonomi yang terlalu tinggi tanpa diimbangi dengan pertumbuhan produktifitas yang memadai, berpotensi menimbulkan inflasi yang disebabkan peningkatan permintaan (*aggregate demand*) yang tidak dapat dipenuhi dari segi penawaran (*aggregate supply*). Peningkatan inflasi akan menurunkan daya beli masyarakat dan selanjutnya akan menghambat pertumbuhan ekonomi. Perubahan tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah akan mempengaruhi perekonomian nasional secara umum dan perusahaan khususnya.

Peningkatan suku bunga akan menaikkan biaya produksi barang dan jasa, sehingga mengakibatkan harga barang dan jasa menjadi mahal. Sedangkan pada konsumen akibat kenaikan suku bunga akan melemahkan daya belinya, sehingga dampak dari hal tersebut akan menurunkan permintaan barang. Penurunan permintaan barang dan mahalnya biaya dana akan menyebabkan investasi menurun sehingga pertumbuhan ekonomi akan menjadi melambat.

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

Fluktuasi nilai rupiah terhadap dollar Amerika Serikat sejajar dengan meningkat atau menurunnya kondisi perekonomian. Nilai tukar rupiah yang melemah akan melemahkan daya beli masyarakat terhadap kebutuhan barang. Demikian juga produk-produk yang berbasis pada material import akan menanggung beban biaya produksi tinggi. Tetapi melemahnya nilai rupiah akan menurunkan biaya produksi barang-barang yang berbasis material domestik.

Perkembangan perekonomian suatu negara yang tidak konstan berakibat timbulnya resiko pada bisnis yang dijalankan oleh perusahaan. Timbulnya ketidakpastian dalam aktifitas perusahaan berakibat pula pada ketidakpastian harga saham. Ketidakpastian yang diakibatkan fluktuasi dalam perekonomian ini menimbulkan resiko bisnis. Resiko bisnis ini ditanggung juga oleh investor dengan adanya fluktuasi harga saham. Apabila investor meramalkan akan adanya suatu perubahan aktifitas perekonomian dimasa yang akan datang maka investor akan melakukan tindakan untuk memperoleh laba ataupun menghindarkan kerugian. Keputusan investasi yang dilakukan dapat didasarkan pada ramalan aktifitas perekonomian dimasa mendatang, sehingga keputusan tersebut telah dilakukan sebelum aktifitas perekonomian yang berkaitan dengan keputusan tersebut nyata terjadi. Peramalan ini didasarkan pada berbagai indikator perekonomian maupun pengumuman tentang kebijakan perekonomian yang akan dilakukan pemerintah. Keadaan ini mengakibatkan perubahan pada pasar modal dapat mendahului perubahan pada aktifitas perekonomian. Hal ini menjadi salah satu indikasi yang mengakibatkan indeks saham dapat seakan mempengaruhi pembentukan produk domestik bruto.



1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas akan dilakukan penelitian terhadap permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh indeks harga saham gabungan, tingkat suku bunga, dan nilai tukar valuta asing terhadap pertumbuhan produk domestik bruto secara simultan.
2. Bagaimana pengaruh indeks harga saham gabungan, tingkat suku bunga dan nilai tukar valuta asing terhadap pertumbuhan produk domestik bruto secara parsial.

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah tersebut, maka maksud dan tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh indeks harga saham gabungan, tingkat suku bunga, dan nilai tukar valuta asing terhadap pertumbuhan produk domestik bruto di Indonesia secara simultan.
2. Mengetahui pengaruh indeks harga saham gabungan, tingkat suku bunga, dan nilai tukar valuta asing terhadap pertumbuhan produk domestik bruto di Indonesia secara parsial.

1.4. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan secara teoritis dapat memberikan manfaat dan kegunaan bagi masyarakat pada umumnya, yaitu memberikan masukan mengenai



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

dampak perkembangan pasar modal khususnya pasar saham terhadap perkembangan sektor riil, selain itu penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai karakteristik dari pertumbuhan produk domestik bruto nasional terhadap volatilitas indek harga saham gabungan di BEI.

Diharapkan penelitian ini secara praktek mendapat manfaat dan kegunaan memberikan informasi secara tegas kepada para pemegang kebijakan, sehingga dapat digunakan dalam rangka mengeluarkan alat kebijakan yang tepat untuk meningkatkan perkembangan pasar saham. Kebijakan tersebut diharapkan mampu memberikan dampak lebih luas terhadap peningkatan produk domestik bruto nasional, sehingga akan memberikan dorongan terhadap pertumbuhan pendapatan per kapita

1.5. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Pada bagian ini diuraikan latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini diuraikan tentang teori-teori yang berhubungan dengan variabel-variabel yang diteliti, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan desain penelitian, metode pengumpulan data dan metode analisis data



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian ini menguraikan secara singkat faktor/variabel yang diteliti serta hasil analisis dan pembahasan terhadap masalah yang diangkat dalam penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bagian terakhir diuraikan mengenai kesimpulan terhadap hasil analisis dari bab sebelumnya. Selanjutnya disampaikan rekomendasi dan saran-saran yang dapat bermanfaat bagi pihak lain yang terkait.





BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Kajian Teori

2.1.1. Produk Domestik Bruto

Perekonomian dunia telah mengalami perubahan yang sangat drastis. Mula-mula perubahan terjadi di negara maju, lalu diikuti di negara-negara berkembang yang juga mengalami perkembangan dan perubahan corak kegiatan ekonomi yang sangat nyata. Di dalam berbagai corak kegiatan perekonomian tersebut kegiatan ekonomi tidak lagi ditujukan untuk memenuhi kebutuhan sendiri, akan tetapi terutama dilakukan untuk memenuhi keinginan-keinginan yang wujud dipasar. Disamping itu unit-unit produksi telah sanggup mengembangkan teknik produksi yang modern sehingga mereka dapat menyediakan barang-barang yang dibutuhkan masyarakat dalam jumlah yang sangat besar. Barang-barang tersebut bukan saja dijual secara terbatas dalam suatu pasar tertentu tetapi terutama dijual ke berbagai pelosok negara dan sering juga dijual ke luar negeri.

Perkembangan ekonomi sering dianalisis dengan menggunakan angka pertumbuhan ekonomi negara tersebut. Pertumbuhan ekonomi menunjukkan sejauh mana keberhasilan aktifitas ekonomi akan menghasilkan tambahan pendapatan bagi masyarakat pada suatu periode tertentu. Dengan kata lain, perekonomian dikatakan mengalami pertumbuhan bila pendapatan riil masyarakat pada tahun tertentu lebih besar dari pada pendapatan riil masyarakat pada tahun sebelumnya. Dalam pengertian ekonomi makro, pertumbuhan ekonomi adalah

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

penambahan Produk Domestik Bruto (PDB), yang berarti peningkatan pendapatan nasional. Menurut Todaro (2005), pertumbuhan ekonomi sebagai sebuah proses peningkatan output dari waktu ke waktu menjadi indikator penting untuk mengukur keberhasilan pembangunan suatu negara.

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah nilai pasar (nilai keseluruhan) semua barang dan jasa yang diproduksi oleh suatu negara pada periode tertentu (biasanya per tahun). Produk domestik bruto merupakan salah satu metode untuk menghitung pendapatan nasional. Produk domestik bruto berbeda dengan produk nasional bruto karena memasukkan pendapatan faktor produksi dari luar negeri yang bekerja di negara tersebut. Sehingga produk domestik hanya menghitung total produksi dari suatu negara tanpa memperhitungkan apakah produksi itu dilakukan dengan memakai faktor produksi dalam negeri atau tidak.

Pertumbuhan ekonomi biasanya diukur dari pertambahan produk domestik bruto. Besarnya tingkat pertumbuhan ekonomi menunjukkan besarnya pertumbuhan dalam produk dan jasa. Apabila pertumbuhan ini terus berlangsung maka kegiatan investasi sangat diperlukan untuk menunjang peningkatan dalam kegiatan produksi yang selanjutnya memberikan perkembangan yang baik bagi pasar modal sebagai sumber dana bagi pengembangan dunia usaha. Dengan kata lain bahwa peningkatan aktifitas investasi di pasar modal mempunyai kontribusi pada pertumbuhan produk domestik bruto.

Alasan-alasan keunggulan produk domestik digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi seperti yang dikemukakan (Susanti et al, 2007) adalah:



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

1. Produk Domestik Bruto adalah jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh aktivitas produksi di dalam perekonomian. Hal ini berarti peningkatan produk domestik bruto juga mencerminkan peningkatan balas jasa kepada faktor produksi yang digunakan dalam aktivitas produksi tersebut.
2. Produk Domestik Bruto dihitung atas dasar konsep aliran (*flow concept*). Artinya perhitungan produk domestik bruto hanya mencakup nilai produk yang dihasilkan pada satu periode tertentu. Perhitungan ini tidak mencakup nilai produk yang dihasilkan pada periode sebelumnya. Pemanfaatan konsep aliran guna menghitung produk domestik bruto, memungkinkan untuk membandingkan jumlah output yang dihasilkan pada tahun ini dengan tahun sebelumnya.
3. Batas wilayah perhitungan produk domestik bruto adalah negara (perekonomian domestik). Hal ini memungkinkan untuk mengukur sejauh mana kebijaksanaan-kebijaksanaan ekonomi yang diterapkan pemerintah mampu mendorong perekonomian domestik.

2.1.1.1. Penghitungan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto

Ada beberapa metode yang dapat digunakan untuk menghitung tingkat pertumbuhan produk domestik bruto seperti metode sederhana, metode end to end, dan metode regresi. Pemilihan metode penghitungan pertumbuhan ekonomi tergantung pada kebutuhan dan keterbatasan-keterbatasan yang dihadapi dalam melakukan perhitungan.

- a. Metode Sederhana

Metode sederhana adalah metode yang paling sederhana dalam menghitung pertumbuhan ekonomi. Namun demikian, metode ini mempunyai kelemahan yaitu hanya bisa digunakan untuk menghitung tingkat pertumbuhan tahunan (hanya satu tahun saja). Formulasi dari metode ini adalah sebagai berikut:

$$r_{(t-1,t)} = \frac{PDB_t - PDB_{t-1}}{PDB_{t-1}} \times 100\%$$

Penghitungan tingkat pertumbuhan ekonomi dengan periode yang lebih panjang (misalkan selama tiga tahun), maka tingkat pertumbuhan per tahun harus dihitung terlebih dahulu dan kemudian dirata-ratakan dengan cara berikut:

$$r_{(t-1,t)} = \frac{r_{(t-1,t)} + r_{(t,t+1)} + r_{(t+1,t+2)}}{3}$$

b. Metode End To End

Guna mengatasi kelemahan metode sederhana, maka dikembangkan metode end to end. Dengan metode ini, tingkat pertumbuhan dihitung dengan perumusan di bawah ini:

$$r_{(t-1,t)} = \sqrt[n]{\frac{PDB_t}{PDB_{t-1}}} - 1 \times 100\%$$

dimana n adalah jumlah periode observasi

c. Metode Regresi

Guna memadukan segi efisiensi dengan upaya menangkap gejolak nilai produk domestik bruto diantara awal dan akhir periode observasi, maka dikembangkan metode perhitungan pertumbuhan dengan metode regresi. Dengan

metode ini, tingkat pertumbuhan dihitung dengan membentuk model semi-log seperti di bawah ini:

$$\ln PDB_t = A + r_t$$

tingkat pertumbuhan rata-rata per tahun selama periode observasi tercermin pada koefisien r

2.1.1.2. Konsep Harga Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto disajikan dalam dua konsep harga, yaitu harga berlaku (harga nominal) dan harga konstan (harga riil). Produk domestik bruto nominal adalah nilai rupiah dari produk domestik bruto tahun bersangkutan sedangkan produk domestik bruto riil adalah nilai produk domestik bruto tahun bersangkutan diukur dalam harga tahun dasar. Perubahan harga beberapa produk tanpa adanya perubahan dalam kuantitas akan mempengaruhi PDB nominal tetapi tidak akan mempengaruhi PDB riil.

Laju Pertumbuhan Kumulatif Produk Domestik Bruto Menurut Lapangan Usaha, 2008-2010 (Persen)

LAPANGAN USAHA	2008				2009				2010*			
	I	I sd II	I sd III	I sd IV	I	I sd II	I sd III	I sd IV	I	I sd II	I sd III	I sd IV
1. Pertanian, Peternakan, Kehutanan dan Perikanan	6.44	5.59	4.75	4.83	5.74	4.23	3.91	3.96	3.34	3.25	2.69	2.99
2. Pertambangan dan Penggalan	-1.61	-0.98	0.13	0.71	2.64	3.06	4.16	4.47	3.18	3.58	3.29	3.57
3. Industri Pengolahan	4.28	4.26	4.27	3.66	1.23	1.35	1.39	2.21	4.6	4.74	4.56	4.74
4. Listrik, Gas & Air Bersih	12.34	12.06	11.49	10.93	11.64	13.64	14.08	14.29	8.76	6.86	5.65	5.33
5. Konstruksi	8.24	8.31	8.15	7.55	6.27	6.17	6.7	7.07	7.23	7.21	7.05	6.95
6. Perdagangan, Hotel & Restoran	6.75	7.22	7.35	6.87	1.11	0.78	0.45	1.28	8.57	8.84	8.75	8.69
7. Pengangkutan dan Komunikasi	18.12	17.33	16.73	16.57	16.84	16.9	16.75	15.85	12.65	12.9	13.08	13.41
8. Keuangan, Real Estate & Jasa Perusahaan	8.34	8.5	8.53	8.24	6.26	5.83	5.59	5.21	5.04	5.4	5.55	5.67
9. Jasa-jasa	5.53	6.03	6.34	6.24	6.63	6.9	6.63	6.42	4.74	5.03	5.49	6.01
Produk Domestik Bruto	6.22	6.26	6.26	6.01	4.52	4.33	4.31	4.63	5.91	6.09	5.98	6.2
Produk Domestik Bruto Tanpa Migas	6.71	6.72	6.73	6.47	5	4.76	4.7	5	6.23	6.4	6.33	6.6

Sumber : BPS

* Angka Sementara

Tabel 2-1: Laju Pertumbuhan PDB Berdasar Harga Konstan



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

Hal ini menyebabkan penggunaan PDB riil lebih dapat memberikan penjelasan yang lebih baik karena efek dari kenaikan harga yang diakibatkan inflasi atau sebab lain sudah diperhitungkan dalam penentuan nilai PDB riil suatu negara. Sehingga PDB riil lebih sering digunakan dalam berbagai penelitian.

2.1.2. Pasar Modal

Pasar modal adalah suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham dan obligasi (efek-efek). Motif utama dari pasar modal adalah masalah kebutuhan modal bagi perusahaan yang ingin lebih memajukan usahanya dengan menjual sahamnya kepada pemilik dana atau investor baik perorangan maupun lembaga usaha. Pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang dan pasar uang (*money market*) adalah pasar untuk surat berharga jangka pendek. Secara umum pengertian pasar modal ialah pasar abstrak yang juga sekaligus konkrit dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang (abstrak) yakni, dana-dana yang berjangka lebih dari satu tahun, dalam bentuk surat-surat berharga di bursa efek (konkrit).

Pada pasar modal yang diperjualbelikan adalah instrumen keuangan seperti saham obligasi, waran, right, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan (*derivatif*) seperti opsi (*put or call*), sedangkan pada pasar uang yang diperjualbelikan antara lain adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Pasar Uang (SPBU), *Commercial Paper*, *Promissory Notes*, *Call Money*, *Repurchase Agreement*, *Banker's Acceptance*, *Treasury Bills* dan lain-lain.



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

Anoraga dan Pakarti, (2011) mengatakan bahwa pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, public authorities maupun perusahaan swasta. Menurut Tandelilin (2001; 26), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

Sesuai Undang-Undang Pasar Modal no.8 tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang ditebitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek tersebut. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang.

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dengan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Di pasar modal, pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*). Sedangkan yang membutuhkan dana, dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi pemilik dana.

Tujuan pasar modal diantaranya mempercepat proses ikut sertanya masyarakat dalam kepemilikan saham perusahaan swasta menuju pemerataan pendapatan masyarakat, dan menggalakan partisipasi masyarakat dalam pergerakan dana dan penggunaannya secara produktif untuk pembiayaan pembangunan nasional (Rusdin, 2011). Pasar modal memiliki dua daya tarik, yaitu pasar modal diharapkan menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan dan pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sama dengan preferensi resiko mereka (Husnan dalam Anoraga dan Pakarti, 2011).

Pasar modal merupakan representasi yang tepat untuk menilai kondisi perusahaan-perusahaan disuatu negara karena hampir semua industri terwakili didalamnya. Oleh karena itu, perkembangan perkonomian suatu negara terkadang diukur dari perkembangan pasar modal di negara tersebut. Pasar modal dapat dikatakan sebagai pintu pertama untuk melihat industri - industri yang ada dalam suatu negara.

Menurut Sunariyah (2000: 7), pasar modal memiliki 5 (lima) aspek peranan dalam suatu negara, yaitu :

- a. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan. Ditinjau dari segi lain, pasar modal memberikan kemudahan dalam melakukan



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

transaksi tanpa melalui tatap muka (pembeli dan penjual bertemu secara tidak langsung).

- b. Pasar modal memberikan kesempatan kepada para investor memperoleh keuntungan (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong emiten untuk memenuhi keinginan para investor untuk memperoleh hasil yang diharapkan.
- c. Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya. Dengan beroperasinya pasar modal, para investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimilikinya setiap saat. Apabila pasar modal tidak ada maka investor terpaksa harus menunggu pencairan surat berharga yang dimilikinya sampai dengan saat perusahaan dilikuidasi.
- d. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan perekonomian. Masyarakat mempunyai kesempatan untuk mempertimbangkan alternatif cara penggunaan uang mereka. Selain menabung, juga dapat melakukan investasi melalui pasar modal, yaitu dengan membeli saham perusahaan publik.
- e. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Bagi para investor, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya. Pasar modal dapat menyediakan kebutuhan akan informasi bagi para investor secara lengkap, yang apabila hal tersebut harus dicari sendiri akan memerlukan biaya yang sangat mahal.



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

Selain itu Leffler dalam Departemen Penerangan (1984) dengan bukunya ”*Stockmarket*” menjelaskan beberapa fungsi dari bursa efek dan pasar saham ialah,

1. Menciptakan pasar secara terus menerus bagi efek yang telah ditawarkan kepada masyarakat (efek yang telah dimiliki umum),
2. Untuk menciptakan harga yang wajar bagi efek yang bersangkutan melalui mekanisme penawaran dan permintaan,
3. Untuk membantu pembelanjaan dunia usaha.

Pasar modal akan mendorong kegiatan perekonomian suatu negara menjadi meningkat, karena pasar modal merupakan alternatif sumber pendanaan bagi perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan suatu perusahaan yang pada akhirnya akan memberikan kemakmuran bagi masyarakat yang lebih luas.

Dalam pelaksanaan operasional pasar modal di Indonesia diawasi dan dibina oleh suatu badan yang disebut BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal). Badan ini merupakan otoritas tertinggi di pasar modal. Bapepam diharapkan dapat mewujudkan tujuan penciptaan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, transparan, efisien serta penegakan peraturan, dan melindungi investor di pasar modal. Tugas utama Bapepam adalah menjamin terjadinya transaksi pasar modal sesuai dengan peraturan yang berlaku, sehingga setiap elemen dalam pasar modal tidak merasa dirugikan oleh pihak lain. Bapepam secara struktural berada dibawah pengawasan dan pengendalian Menteri Keuangan.

Sesuai dengan keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 503/KMK.01/1997, Badan Pengawas Pasar Modal didefinisikan sebagai



pelaksana tugas di bidang pembinaan, pengaturan dan pengawasan kegiatan pasar modal yang berada dibawah dan bertanggung jawab langsung kepada Menteri Keuangan yang dipimpin oleh seorang ketua.

2.1.3. Saham

Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan dimana pemilik saham nantinya akan berperan sebagai pemilik perusahaan. Jadi saham adalah bukti kepemilikan pemegangnya atas sebuah perusahaan. Para pemegang saham memiliki hak-hak sebagai berikut:

1. Mendapat bagian yang proporsional (berdasarkan persentase kepemilikan) dari laba maupun rugi yang diperoleh perusahaan.
2. Mempunyai hak untuk memberikan suara dalam memilih manajemen perusahaan serta dalam penentuan berbagai keputusan menyangkut hal mendasar dalam perusahaan.
3. Memperoleh bagian yang proporsional dari harta perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
4. Untuk mempertahankan proporsi kepemilikan dalam perusahaan, pemegang saham memiliki hak untuk membeli saham yang baru diterbitkan oleh perusahaan.

Setiap pemegang saham memiliki hak dasar seperti diuraikan dari nomor 1 sampai dengan nomor 3 diatas. Sedangkan hak pada nomor 4 diatas adalah hak yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham untuk menjaga porsi kepemilikan dari setiap pemegang saham dalam perusahaan. Dalam hal investor

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

tidak memiliki dana, maka penggunaan hak nomor empat yang diberikan perusahaan dapat digunakan atau dijual kepada pihak lain.

Saham dibedakan dalam dua jenis, yaitu:

1. **Saham Preferen:** Saham preferen memiliki berbagai kelebihan yang berhubungan dengan pembagian deviden dan pembagian aktiva saat terjadi likuidasi. Saham preferen akan menerima deviden dalam jumlah tetap yang telah ditentukan baik dalam besaran nilai atau persentase dari nilai nominal saham. Pemegang saham preferen akan memperoleh pembagian deviden sesuai dengan nilai yang telah ditetapkan lebih awal sebelum pengumuman pembagian deviden pemegang saham biasa. Saham preferen lebih diprioritaskan dibanding saham biasa berkenaan dengan klaim terhadap aktiva sewaktu terjadi kebangkrutan.
2. **Saham Biasa:** Saham jenis ini adalah saham yang biasa diterbitkan oleh perusahaan. Pemegang saham biasa mempunyai hak suara, memilih dewan direksi dan secara umum merupakan satu-satunya pemegang surat-surat yang mempunyai hak suara. Hak didahulukan (*Preemptive right*) memberikan hak kepada pemegang saham biasa untuk mempertahankan presentase kepemilikan saham di perusahaan. Jika pemegang saham memiliki 25 persen dari saham perusahaan, maka berhak untuk membeli 25 persen dari saham yang baru diterbitkan. Pemegang saham biasa akan menerima pembayaran deviden setelah deviden terhutang atas saham preferen telah dibayar, sisa dari pelunasan hutang dan kewajiban deviden bagi saham preferen ini dibagikan kepada saham biasa. Jadi return saham biasa tidak tetap atau mengalami

fluktuasi bergantung pada beberapa hal termasuk kinerja perusahaan. Jika perusahaan mengalami likuidasi, saham biasa memperoleh pelunasan atas aktiva yang terakhir setelah seluruh hutang perusahaan dan saham preferen telah dilunasi.

2.1.3.1. Harga Saham

Beberapa faktor yang menyebabkan harga saham mengalami fluktuasi. Dari beberapa faktor tersebut diantaranya dapat dikemukakan sebagai berikut:

1. Fluktuasi yang terjadi pada perdagangan saham dipengaruhi oleh kondisi obyektif dan kondisi subyektif. Yang dimaksud dengan kondisi obyektif investor adalah kondisi dimana investor menggunakan kemampuannya menilai pasar. Untuk melakukan penilaian terhadap harga pasar saham, investor dapat menggunakan analisis fundamental maupun analisis teknikal. Kondisi obyektif terjadi apabila investor melakukan tindakan dengan keputusan yang berdasar pada analisis fundamental dan teknikal yang jelas. Sedangkan yang dimaksud dengan kondisi subyektif adalah sifat spekulatif dalam memperlakukan pasar.
2. Transaksi saham dapat terjadi karena adanya informasi asimetri. Informasi asimetri ini adalah suatu istilah yang menggambarkan kondisi investor baik pemilik, pembeli atau penjual saham yaitu investor yang kaya informasi dan investor yang miskin informasi. Perdagangan saham dipengaruhi pula oleh kondisi ini karena secara umum investor yang kaya informasi memiliki insentif dalam melakukan perdagangan secara aktif untuk memperoleh return dari perdagangan saham tersebut. Sebaliknya investor yang miskin informasi dapat menolak melakukan perdagangan dengan investor yang kaya informasi



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

dan melakukan strategi perdagangan beli dan tahan. Kondisi investor sangat situasional yang memungkinkan pada suatu investor kaya informasi dan pada saat yang lain menjadi investor yang miskin informasi, situasi ini terjadi setiap saat yang mengakibatkan tarik menarik kepentingan dan membuat perdagangan saham menjadi dinamis serta sulit untuk meramal arah pergerakan harga saham.

3. Dinamika perdagangan saham dapat dilihat sebagai suatu proses yang timbul dari proses keseimbangan, hal tersebut terjadi karena di satu sisi terdapat selera, kepercayaan, kepentingan investor yang berbeda-beda, dan sisi yang lain ada kondisi serta informasi beraneka ragam yang terjadi di pasar. Menurut Hendriksen (1990), para investor akan selalu mempertemukan atau menyesuaikan ekspektasi return setiap saat ada informasi atau kondisi yang baru. Kondisi ini akan berlangsung terus menerus sehingga membuat pasar modal selalu mengalami perubahan dari waktu ke waktu.

Berbagai studi empiris menunjukkan adanya beberapa unsur utama yang terdapat pada harga saham individual, yaitu kondisi pasar secara keseluruhan, kondisi industri sejenis dan kinerja perusahaan. Dari ketiganya yang menjadi faktor dominan terhadap fluktuasi harga saham adalah kinerja perusahaan dan kondisi perekonomian

2.1.3.2. Indek Harga Saham Gabungan

Pasar modal menjalankan fungsi ekonomi yaitu menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki dana kepada pihak yang memerlukan dana, sedangkan fungsi keuangan dari pasar modal yaitu



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

menyediakan sarana bagi pihak yang memerlukan dana dan pihak yang berlebihan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktual riil yang diperlukan untuk investasi.

Menurut Putra (2007), bursa efek adalah sistem yang terorganisasi dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual dan pembeli secara langsung atau melalui wakil-wakilnya. Undang-Undang No.8 Tahun 2000 menjelaskan bahwa bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek kepada pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantaranya. Bogen dalam Departemen Penerangan (1984) dengan buku "Financial Handbook" mengatakan yang dimaksud dengan bursa efek adalah suatu sistem yang terorganisir dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual dan pembeli efek secara langsung atau melalui wakil-wakilnya.

Kegiatan pasar modal tidak terlepas dari apa yang disebut dengan indeks harga saham. Menurut Sutha (2005), harga saham merefleksikan seluruh informasi yang tersedia dan hal ini mengurangi kebutuhan yang mahal dan pengamatan yang rumit untuk mendapatkan informasi tambahan. Informasi yang tersedia dan efisien akan menghasilkan harga saham yang akurat dan hal ini akan memicu investasi yang lebih baik sebagai akibat dari perilaku investor yang lebih rasional dan selanjutnya akan menyebabkan pengalokasian dana perusahaan yang lebih baik dan pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi. Menurut Anoraga dan Pakarti (2011), indeks harga adalah suatu angka yang digunakan untuk membandingkan suatu peristiwa dengan suatu peristiwa lainnya. Demikian juga



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

dengan indeks harga saham, indeks disini akan membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Apakah suatu harga saham mengalami penurunan atau kenaikan dibandingkan dengan suatu waktu tertentu.

Penentuan indeks harga saham, bisa dibedakan menjadi dua, yaitu yang disebut dengan indeks harga saham individu dan indeks harga saham gabungan. Indeks harga saham individu hanya menunjukkan perubahan dari suatu harga saham suatu perusahaan. Indeks ini tidak bisa untuk mengukur harga dari suatu saham perusahaan tertentu apakah mengalami perubahan, kenaikan, atau penurunan. Atau bisa dikatakan bahwa indeks individual saham merupakan suatu nilai yang mempunyai fungsi mengukur kinerja kerja suatu saham tertentu terhadap harga dasarnya. Sedangkan untuk Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek. Indeks inilah yang paling banyak digunakan dan dipakai sebagai acuan tentang perkembangan kegiatan pasar modal. IHSG ini bisa untuk menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. Indeks harga ini melibatkan seluruh harga saham yang tercatat di bursa.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat di bursa. Hari dasar perhitungan indeks adalah 10 Agustus 1982 dengan nilai 100. Sedangkan jumlah emiten yang tercatat pada waktu itu adalah sebanyak 13 emiten dan sampai akhir tahun 2011 sudah tercatat lebih dari 450 emiten.

Indeks harga saham gabungan digunakan sebagai indikator utama untuk memantau pergerakan harga saham secara keseluruhan di bursa saham. Indeks ini mencakup semua saham biasa maupun saham preferen. IHSG sebenarnya merupakan angka indeks harga saham yang sudah disusun dan dihitung sehingga menghasilkan tren, dimana angka indeks adalah angka yang diolah sedemikian rupa sehingga dapat digunakan membandingkan kejadian yang dapat berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu.

Berikut ini adalah grafik pergerakan indeks harga saham gabungan dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2013.



Gambar 2-1: Grafik Pergerakan IHSG

Dasar perhitungan IHSG adalah jumlah Nilai Pasar dari total saham yang tercatat pada tanggal 10 Agustus 1982. Jumlah Nilai Pasar adalah total perkalian setiap saham tercatat (kecuali untuk perusahaan yang berada dalam program

restrukturisasi) dengan harga di BEI pada hari tersebut. Formula perhitunagn indeks menurut (Iskandar Z. Alwi 2003: 89).

$$IHSG = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$$

IHSG : indeks harga saham gabungan

Nilai Pasar : total harga semua saham pada waktu yang berlaku

Nilai Dasar : total harga semua saham pada waktu dasar

Perhitungan indeks dilakukan setiap hari setelah penutupan perdagangan setiap harinya. Perhitungan indeks mempresentasikan pergerakan harga saham di pasar/bursa yang terjadi melalui sistim perdagangan lelang. Harga saham yang digunakan dalam menghitung IHSG adalah harga saham di pasar regular yang didasarkan pada harga yang terjadi berdasarkan sistim lelang.

2.1.3. Tingkat Suku Bunga

Faktor fundamental yang menentukan tingkat suku bunga adalah kesempatan dan peluang keuntungan dari investasi/produksi dengan nilai waktu penundaan konsumsi oleh investor. Kegiatan produksi membutuhkan dana yang dapat diperoleh dari investor, jika hasil produksi dapat menghasilkan lebih besar dari biaya dana yang dipinjam dari investor, maka akan menghasilkan keuntungan. Hal ini akan mendorong untuk berinvestasi pada sektor produksi. Tetapi kecenderungannya seseorang lebih suka membelanjakan sekarang dibanding menundanya, kecuali penundaan belanja tersebut memperoleh nilai lebih. Faktor fundamental ini dapat juga diartikan sebagai hukum permintaan dan penawaran



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

uang, dimana investor bertindak sebagai penawaran uang dan peminjam dana bertindak sebagai yang melakukan permintaan uang. Dalam kondisi keseimbangan, semakin tinggi permintaan uang, semakin tinggi pula suku bunga, dan semakin tinggi penawaran uang, semakin rendah suku bunga.

Menurut Boediono (1998) perbedaan yang nampaknya mendasar antara jawaban mashab Klasik dan mashab Keynesian mengenai mengapa ada bunga. Mashab Klasik menekankan bahwa bunga timbul karena uang adalah produktif, dalam arti apabila dana dalam penguasaan pengusaha bisa menambah alat produksinya yaitu berupa modal yang bisa menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Dengan pertimbangan bahwa uang dapat meningkatkan produktifitas maka pengusaha bersedia membayar bunga. Menurut mashab Keynesian, uang bisa produktif dengan cara lain yaitu berspekulasi di pasar surat berharga yang ada kemungkinan memperoleh keuntungan. Oleh karenanya seseorang bersedia membayar bunga. Tingkat suku bunga menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, diatas perjanjian pembayaran kemabali, yang dinyatakan dalam persentase tahunan (Dombusch, et al, 2008, 43). Bagi pengguna dana atau peminjam, suku bunga adalah biaya untuk penggunaan dana lebih awal, sedangkan bagi yang meminjamkan dana atau investor, suku bunga adalah pendapatan karena penundaan kesempatan untuk menggunakan dana tersebut (Kidwell, 2005: 86).

Jenis suku bunga ada dua, yaitu suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal ditentukan secara nominal, sedangkan suku bunga riil adalah suku bunga yang sudah mengantisipasi tingkat inflasi. Suku bunga mempengaruhi



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

keputusan individu terhadap pilihan membelanjakan uang lebih banyak atau menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan. Suku bunga juga merupakan sebuah harga yang menghubungkan masa kini dengan masa depan, sebagai harga lainnya maka tingkat suku bunga ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran.

Menurut Brigham (1991) menyatakan tingkat suku bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan dua cara yaitu :

- 1) Tingkat bunga mempengaruhi laba perusahaan karena tingkat bunga merupakan biaya maka semakin tinggi tingkat bunga semakin besar pula biaya bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan, sehingga akan mengurangi laba perusahaan. Dengan turunnya laba perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan investasi.
- 2) Tingkat bunga yang tinggi akan menyebabkan investor menarik investasi sahamnya dan memindahkannya pada investasi yang menawarkan tingkat pengembalian yang lebih baik seperti deposito yang menawarkan tingkat bunga yang lebih tinggi.

Dalam keadaan pertumbuhan ekonomi yang tinggi, akan terjadi peningkatan permintaan barang dan jasa yang berpotensi meningkatkan inflasi atau kenaikan harga barang dan jasa. Inflasi akan mendorong kenaikan suku bunga sebagai akibat kompensasi dari berkurangnya daya beli uang. Peningkatan suku bunga cenderung menyebabkan pengurangan pengeluaran untuk investasi dan konsumsi sehingga menyebabkan pertumbuhan ekonomi melambat. Dengan demikian



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

perubahan suku bunga dapat memberikan pengaruh yang sangat penting terhadap investasi, konsumsi dan pertumbuhan ekonomi.

Bank Indonesia dalam rangka menjaga stabilitas perekonomian nasional menerapkan kebijakan yang biasa disebut dengan istilah kontraksi dan ekspansi. Kebijakan kontraksi dilakukan untuk mengurangi jumlah uang yang beredar, yaitu dengan menerbitkan dan menjual Surat Berharga Bank Indonesia (SBI) dan menaikkan suku bunga. Sebaliknya jika kebijakan ekspansi dilakukan dimaksudkan untuk menambah jumlah uang beredar, maka BI dapat membeli kembali SBI atau membeli Surat Berharga Pasar Uang (SPBU) dan menurunkan tingkat suku bunga.

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek (1 – 3) bulan dengan sistem diskonto/bunga. Dalam rangka mengontrol kestabilan nilai rupiah, Bank Indonesia menerbitkan SBI. Dengan menjual SBI tersebut, Bank Indonesia dapat menyerap kelebihan uang primer yang beredar. Tingkat suku bunga yang berlaku setiap penjualan SBI ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang.

Bank Indonesia menggunakan mekanisme “BI Rate” sejak Juli 2005, yaitu Bank Indonesia mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan Bank Indonesia untuk pelelangan pada masa periode tertentu. BI rate ini kemudian yang digunakan sebagai referensi dalam mengikuti pelelangan.



2.1.4. Nilai Tukar Valuta Asing

Nilai tukar valuta asing atau sering disebut kurs adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Valas (valuta asing) merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat atau perusahaan yang memiliki kelebihan dana. Investor apabila berinvestasi dalam bentuk valas dapat memperoleh keuntungan karena terjadi perubahan nilai tukar. Jika nilai rupiah mengalami depresiasi maka investor akan mengalihkan investasinya kedalam valas.

Dalam kaitan dengan perubahan nilai tukar mata uang terhadap mata uang negara lain, suatu negara boleh menganut satu sistem nilai tukar dari beberapa sistem yang ada yaitu :

1. Sistem Nilai Tukar Tetap (*Fixed Exchange Rate*), dimana nilai mata uang suatu negara ditetapkan berdasarkan nilai mata uang dari suatu negara tertentu, atau nilai dari kumpulan mata uang tertentu. Biasanya yang dijadikan patokan adalah mata uang dari negara yang kuat perekonomiannya.
2. Sistem Nilai Tukar Mengambang (*Floating Exchange Rate*). Sistem ini menganut nilai tukar mata uang berdasarkan mekanisme pasar.
3. Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali (*Managed Floating Exchange Rate*), nilai tukar mata uang dibiarkan sesuai mekanisme pasar, tetapi dipelihara dalam batas limit tertentu (Madura, 2003: 170-176)

Penggunaan sistem nilai tukar mata uang suatu negara, sangat tergantung pada kebijakan pemerintah yang mempertimbangkan kondisi dan fundamental ekonomi negara tersebut, dengan tujuan akhir untuk mencapai stabilitas dan

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Sistem nilai tukar mengambang (*Free Floating Exchange Rate*) diterapkan di Indonesia sejak 4 Agustus 1997, yang berarti nilai tukar rupiah akan terbentuk dan terjadi mengikuti mekanisme pasar atau atas dasar hukum permintaan dan penawaran di pasar.

Perihal Bank Indonesia, merujuk pada UU No.23 Tahun 1999 Pasal 7. menyatakan secara tegas hal ini bahwa tujuan Bank Indonesia adalah memelihara stabilitas nilai tukar rupiah. Sesuai UU No.24 tahun 1999, dinyatakan bahwa Indonesia menganut kebijakan devisa bebas, yang berarti bahwa setiap penduduk dapat bebas memiliki dan menggunakan devisa. Devisa dapat diartikan sebagai aset dan kewajiban finansial yang digunakan untuk transaksi internasional, yang secara sederhana dapat diartikan sebagai mata uang negara lain. Implikasi dari kebijakan ini, setiap penduduk dapat membeli, memiliki, menjual devisa dan mentransfer ke seluruh dunia. Kebijakan devisa bebas ini diterapkan dengan mempertimbangkan agar memperlancar lalulintas perdagangan, investasi dan pembayaran luar negeri.

Bagi perusahaan publik yang berorientasi ekspor dengan pasokan bahan baku lokal maka apabila terjadi apresiasi mata uang asing (depresiasi rupiah) akan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Dengan mempunyai valuta asing yang sama perusahaan akan memperoleh mata uang lokal yang lebih banyak apabila dilakukan konversi. Sedangkan permintaan ekspor akan meningkat karena bagi para pengimpor di luar negeri harga barang ekspor tersebut lebih murah. Penjualan dalam negeri dapat meningkat karena harga produk perusahaan lebih murah dibanding harga produk yang diimpor. Bagi investor yang berpengalaman

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

akan tertarik pada perusahaan jenis ini. Akibatnya permintaan saham akan meningkat yang dapat mendorong harga saham naik.

Bagi perusahaan yang memproduksi barang dengan kandungan bahan baku impor yang tinggi dan mengutamakan barang produksi untuk dijual di dalam negeri, maka perusahaan akan mengeluarkan uang rupiah lebih banyak sehingga akan mempengaruhi arus kas perusahaan. Harga barang produksi menjadi lebih mahal, selanjutnya dapat kalah bersaing dengan produksi bahan lokal yang harganya lebih murah.

2.2. Penelitian Sebelumnya

Penelitian Nieuwerburgh, Buelens, dan Cuyvers (2010) menemukan bukti yang kuat bahwa perkembangan pasar modal berpengaruh terhadap perekonomian Belgia. Menurut penelitian yang dilakukan Levine dan Zervos (2003), menyatakan bahwa ada hubungan positif dan korelasi yang signifikan antara pengembangan pasar saham dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang, bagaimanapun juga penelitiannya melalui pendekatan cross-section dan memiliki keterbatasan secara empiris dalam menangkap efek yang spesifik dari suatu negara. Penelitian yang dilakukan Goldsmith (1969), McKinnon (1973), Shaw (1973) menunjukkan bahwa intermediasi finansial baik melalui lembaga keuangan (bank) ataupun pasar saham berkorelasi dengan performa ekonomi. Menurut Altissimo et al. (2005), perubahan dalam pasar modal dapat mempunyai efek tidak langsung terhadap PDB melalui pengaruhnya terhadap kepercayaan konsumen dan perusahaan terhadap kondisi perekonomian.



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

Menurut Levine (1996), bahwa terdapat hubungan atau korelasi yang positif antara pasar saham dengan investasi aset riil, karena peningkatan likuiditas saham akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan dananya di pasar saham, hal ini akan memotivasi perusahaan-perusahaan untuk go-public dan pada akhirnya akan meningkatkan investasi pada barang-barang modal. Menurut Smith (1996), bahwa terdapat hubungan yang negatif antara likuiditas di pasar saham dengan proporsi tabungan (propensity to save). Semakin menariknya pasar saham karena likuiditas yang semakin meningkat akan membuat para pemilik dana lebih memilih untuk menginvestasikan dananya di pasar saham dibandingkan dengan menyimpan dana tersebut dalam bentuk tabungan atau deposito di bank. Selain itu terdiversifikasinya resiko di pasar saham juga mempunyai efek yang buruk pada tabungan domestik.

Greenwood dan Smith (2001), dalam penelitiannya juga mengatakan bahwa pasar saham memperkecil biaya dari mobilisasi saving (tabungan atau dana) dan pengalokasian investasi pada sektor yang secara teknologi paling produktif. Selain itu Obstfeld (1999), menyatakan bahwa pembagian resiko secara internasional melalui pasar saham internasional yang terintegrasi dapat meningkatkan alokasi sumber daya dan mempercepat pertumbuhan. Bencivenga, et. Al (2001) dan Levine (1996) telah menyatakan bahwa likuiditas pasar saham (kemampuan untuk bertransaksi lebih mudah khususnya dalam pencairan saham) merupakan salah satu kunci pertumbuhan ekonomi. Walaupun investasi yang menguntungkan membutuhkan komitmen modal jangka panjang tetapi pemilik modal (dana) lebih menyukai untuk tidak berinvestasi untuk periode yang lama. Pasar modal yang



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

memiliki likuiditas tinggi mempermudah investor karena menyediakan aset yang mudah untuk dicairkan kapan saja, sementara itu secara bersamaan memberikan akses permanen pada modal yang meningkat atas penjualan saham tersebut. Likuiditas juga meningkatkan insentif bagi investor dalam hubungannya untuk memperoleh informasi pada perusahaan dan meningkatkan kinerja manajemen perusahaan dengan demikian pertumbuhan ekonomi dapat meningkat.

Menurut Hicks (1969), penemuan teknologi baru tidak meningkatkan revolusi industri di Inggris pada abad ke-18. Sebagian besar inovasi yang terdapat pada awal tahap revolusi industri telah ditemukan jauh sebelumnya. Sehingga pasar finansial yang memiliki likuiditas yang tinggi memiliki kemungkinan kemampuan untuk mengembangkan proyek yang memerlukan suntikan modal yang besar untuk waktu yang lama sebelum proyek tersebut menghasilkan laba. Tanpa pasar modal yang liquid, pemilik dana akan tidak memiliki minat untuk berinvestasi pada proyek besar jangka panjang yang merupakan faktor penentu revolusi industri dan percepatan pertumbuhan ekonomi. Bencivenga, et.al (2001) mengatakan bahwa keberhasilan revolusi industri harus menunggu tercapainya revolusi finansial. Peran likuiditas pasar saham dalam meningkatkan asimetris informasi menciptakan suatu masalah free-rider yang mengurangi insentif bagi investor untuk melakukan pengamatan yang mahal.

Jensen dan Murphy (1990), mengatakan bahwa pada pasar saham yang sempurna (berkembang baik) akan mengikat para manajer pada tanggung jawab kompensasi atas saham sehingga menghasilkan suatu perangsang untuk terciptanya alokasi sumberdaya yang efisien sehingga akan berdampak positif



pada pertumbuhan ekonomi. Penelitian lain yang dilakukan oleh Levine, Loayza, dan Beck, bertujuan untuk melihat kausalitas dan menampilkan fakta mengenai penentu perkembangan sektor keuangan dan pengaruhnya terhadap perekonomian. Teknik yang digunakan adalah regresi dengan menggunakan data cross sectional 71 negara pada periode analisis 1960-2000. Selain itu, Nieuwerburgh, Buelens, dan Cuyvers (2010) melakukan penelitian yang bertujuan untuk melihat hubungan jangka panjang antara pertumbuhan pasar finansial terhadap pertumbuhan ekonomi Belgia. Data yang digunakan merupakan data indikator pasar modal sebagai pendekatan dari pasar finansial agar dapat melihat dampak dari pasar finansial tersebut terhadap perekonomian. Mereka menemukan bukti yang kuat bahwa perkembangan pasar modal berpengaruh terhadap perekonomian Belgia, khususnya untuk periode antara 1873–1914.

Penelitian yang dilakukan Ingrid (2006) menganalisis pengaruh perkembangan sektor keuangan dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia selama kurun waktu tahun 1992-2004 dan menyatakan bahwa sistem keuangan dapat menjadi mesin penggerak pertumbuhan di Indonesia. Menurut JM Keynes (2005), tingkat suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap uang. Ada tiga tujuan dari permintaan terhadap uang yaitu untuk transaksi, berjaga-jaga dan spekulasi. Jumlah uang yang diperlukan untuk transaksi ditentukan oleh pendapatan nasional sedangkan yang diperlukan untuk spekulasi ditentukan oleh tingkat suku bunga

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



2.3. Kerangka Pemikiran

Perkembangan perekonomian suatu negara mengalami peningkatan maupun penurunan pertumbuhannya, yang merupakan gambaran pergerakan dari semua aktifitas yang dilakukan oleh seluruh unit-unit ekonomi yang ada didalam negara tersebut. Jika aktifitas yang dilakukan oleh unit-unit ekonomi secara keseluruhan menunjukkan peningkatan output maka perekonomian akan mengalami pertumbuhan, demikian pula sebaliknya. Hal ini berdampak sedemikian sehingga perkembangan perekonomian mengalami variasi dari waktu ke waktu. Oleh karenanya fase pertumbuhan ekonomi dapat dipandang pula sebagai fase aktifitas bisnis.

Salah satu alat pengukuran pertumbuhan atau aktifitas perekonomian yang biasa digunakan adalah Produk Domestik Bruto (PDB). Penggunaan produk domestik bruto dalam pengukuran pertumbuhan perekonomian ini dianggap cukup memadai karena memiliki beberapa keunggulan dibandingkan dengan alternatif indikator lainnya. Fluktuasi nilai produk domestik bruto diakibatkan karena terjadinya fluktuasi aktifitas perekonomian nyata dalam suatu wilayah negara pada suatu rentang waktu tertentu.

Pertumbuhan ekonomi biasanya diukur dari pertambahan PDB. Besarnya tingkat pertumbuhan ekonomi menunjukkan besarnya pertumbuhan dalam produk dan jasa. Apabila pertumbuhan ini terus berlangsung maka kegiatan investasi sangat diperlukan untuk menunjang peningkatan dalam kegiatan produksi yang selanjutnya memberikan perkembangan yang baik bagi pasar modal sebagai sumber dana bagi pengembangan dunia usaha. Dengan kata lain bahwa

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



peningkatan aktifitas investasi di pasar modal mempunyai kontribusi pada pertumbuhan PDB.

Perubahan harga saham dapat mempengaruhi PDB melalui perubahan nilai aset finansial yang dimiliki konsumen, kemungkinan konsumen mengalami kesulitan likuiditas juga tingkat konsumsi barang dan jasa tahan lama (*durable goods and services*). Selisih antara pendapatan dan pengeluaran seorang konsumen (*balance sheet*) dapat menjadi indikator penting untuk memprediksikan apakah seorang konsumen akan mengalami kesulitan keuangan atau likuiditas (*financial distress*) di masa yang akan datang. Apabila seorang konsumen memiliki aset yang lebih besar relatif terhadap hutang mereka, estimasi terjadinya kesulitan likuiditas sangat rendah. Selanjutnya, ketika harga saham meningkat, maka nilai aset finansial konsumen tersebut juga akan meningkat. Peningkatan kekayaan tersebut menyebabkan penurunan kemungkinan konsumen yang bersangkutan untuk mengalami kesulitan keuangan. Dalam kondisi tersebut, konsumen bersangkutan lebih menyukai melakukan pengeluaran untuk membeli barang-barang tahan lama atau perumahan. Pada akhirnya, peningkatan konsumsi barang tahan lama dan perumahan tersebut akan meningkatkan PDB.

Menurut Altissimo et al. (2005), perubahan pada pasar modal dapat mempunyai efek tidak langsung terhadap PDB melalui pengaruhnya terhadap kepercayaan konsumen dan perusahaan terhadap kondisi perekonomian. Penurunan harga-harga saham dapat menjadi pertanda buruk bagi prospek perekonomian, berikutnya akan mengubah perhitungan resiko pelaku pasar. Konsekuensinya, insentif bagi konsumen dan perusahaan untuk melakukan

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

pengeluaran akan menurun. Dari sisi konsumen, tingkat konsumsi akan menurun dan dari sisi perusahaan tingkat investasi akan menurun. Sebagai contoh, penurunan tajam pada harga saham akan memaksa perusahaan-perusahaan, termasuk perusahaan yang tidak mengeluarkan saham di bursa, untuk merevisi perkiraan keuntungan mereka dan mengurangi atau menunda investasi. Selain itu, penurunan harga saham dan lemahnya keyakinan bisnis akan meningkatkan tingkat penghindaran resiko (*risk aversion*) investor. Investor selanjutnya akan mengurangi portfolio aset yang beresiko dan menginginkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi untuk aset yang beresiko, sehingga akan mempengaruhi perekonomian dalam bentuk tingkat bunga yang lebih tinggi dan harga saham yang lebih rendah dan pengaruh negatif terhadap investasi.

Kegiatan pasar modal tidak terlepas dari apa yang disebut dengan indeks harga saham. Harga saham merefleksikan seluruh informasi yang tersedia dan hal ini mengurangi kebutuhan yang mahal dan pengamatan yang rumit untuk mendapatkan informasi tambahan (Sutha, 2005). Apabila investor meramalkan akan adanya suatu perubahan aktifitas perekonomian dimasa yang akan datang maka investor akan melakukan tindakan untuk memperoleh laba ataupun menghindari kerugian. Keputusan investasi yang dilakukan dapat didasarkan pada ramalan aktifitas perekonomian dimasa mendatang, sehingga keputusan tersebut telah dilakukan sebelum aktifitas perekonomian yang berkaitan dengan keputusan tersebut nyata terjadi. Peramalan ini didasarkan pada berbagai indikator perekonomian maupun pengumuman tentang kebijakan perekonomian yang akan dilakukan pemerintah. Keadaan ini mengakibatkan perubahan pada pasar modal



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

dapat mendahului perubahan pada aktifitas perekonomian. Hal ini menjadi salah satu indikasi yang mengakibatkan indeks saham dapat seakan mempengaruhi pembentukan produk domestik bruto.

Asumsi lain menyatakan kenaikan harga saham sebagai akibat dari ekspektasi akan adanya pertumbuhan ekonomi, yang berarti peningkatan aktifitas perekonomian. Yang berarti aktifitas ekonomi mempengaruhi harga saham, kondisi tersebut dapat ditunjukkan oleh hubungan antara harga saham dengan nilai diskonto saat ini dari pendapatan setelah pajak masa yang akan datang. Perumusan yang menyatakan hal tersebut adalah:

$$P_s = \frac{E}{r-g}$$

P_s = harga saham sekarang

E = pendapatan setelah pajak yang diharapkan

r = tingkat bunga untuk mendiskonto

g = tingkat pertumbuhan pendapatan setelah pajak yang diharapkan

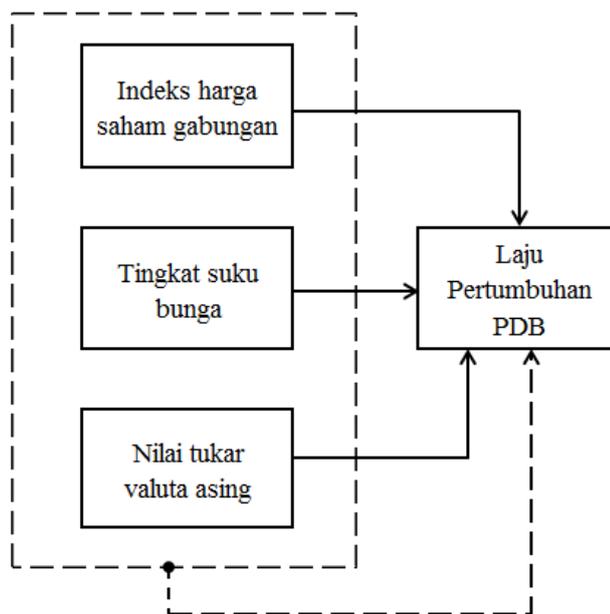
r dan g dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi. Perkembangan ekonomi ini dapat diukur dengan PDB. Dengan demikian aktifitas pasar saham dapat mendahului aktifitas perekonomian dikarenakan adanya ekspektasi perubahan PDB dimasa akan datang, atau dapat dikatakan perubahan aktifitas bisnis di masa datang mempengaruhi atau memiliki hubungan dengan harga saham saat ini karena adanya ekspektasi terhadap keadaan ekonomi tertentu.

Tingkat suku bunga dan nilai tukar adalah dua variabel ekonomi makro yang sangat menentukan stabilitas dan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Untuk mencapai stabilitas dan pertumbuhan ekonomi yang tinggi, maka tingkat suku

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

bunga dan nilai tukar dapat dipelihara dan dipertahankan pada tingkat tertentu dan tidak berfluktuasi secara tajam. Secara teori, pertumbuhan ekonomi yang terlalu tinggi tanpa diimbangi dengan pertumbuhan produktifitas yang memadai, berpotensi menimbulkan inflasi, peningkatan inflasi akan menurunkan daya beli masyarakat dan selanjutnya akan menghambat pertumbuhan ekonomi. Perubahan tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah akan mempengaruhi perekonomian nasional secara umum dan perusahaan khususnya.

Pembahasan perihal produk domestik bruto, indeks harga saham, suku bunga dan nilai tukar valuta asing tersebut, memberikan indikasi adanya keterkaitan antara indeks harga saham, suku bunga, nilai tukar valuta asing dengan tingkat pertumbuhan produk domestik bruto. Sehingga dapat disusun kerangka berpikir melakukan penelitian seperti gambar berikut.



Gambar 2-2: Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Ho : Terdapat pengaruh secara simultan antara indeks harga saham gabungan, tingkat suku bunga dan nilai tukar valuta asing terhadap pertumbuhan produk domestik bruto.
Hi : Tidak terdapat pengaruh secara simultan antara indeks harga saham gabungan, tingkat suku bunga dan nilai tukar valuta asing terhadap pertumbuhan produk domestik bruto.
2. Ho : Terdapat pengaruh secara parsial indeks harga saham gabungan, tingkat suku bunga dan nilai tukar valuta asing berpengaruh terhadap pertumbuhan produk domestik bruto.
Hi : Tidak terdapat pengaruh secara parsial antara indeks harga saham gabungan, tingkat suku bunga dan nilai tukar valuta asing terhadap pertumbuhan produk domestik bruto.



BAB III

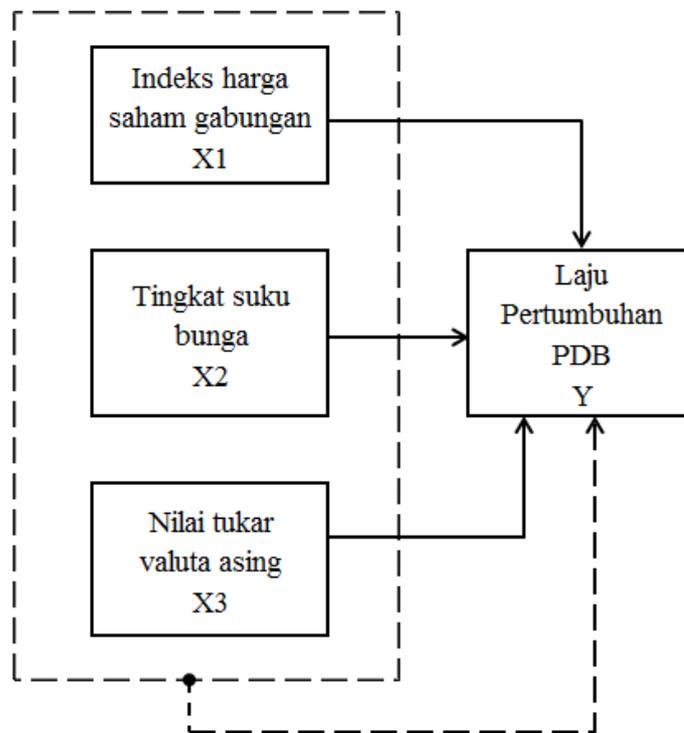
METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Kerangka Penelitian

Pada pembahasan sebelumnya telah diuraikan asumsi-asumsi bagaimana perkembangan pasar saham beroperasi memberi pengaruh terhadap pertumbuhan produk domestik bruto. Demikian juga bagaimana peranan tingkat nilai suku bunga Bank Indonesia serta nilai tukar valuta asing berperan terhadap perkembangan perekonomian. Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka akan dilaksanakan analisis dari variabel bebas yang ditentukan yaitu indeks harga saham gabungan, suku bunga BI, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat, dan variabel terikat yaitu tingkat pertumbuhan produk domestik bruto.

Masing-masing variabel bebas akan dianalisa secara bersama dalam mempengaruhi variabel terikat dan akan dianalisis juga secara sendiri-sendiri tingkat pengaruhnya pada variabel terikat. Analisis yang akan digunakan adalah metode analisis persamaan regresi berganda, sedangkan metode pengolahan data akan digunakan alat bantu SPSS (*Statistical Product and Social Sciences*). Pengujian-pengujian terhadap persamaan regresi yang dibangun menggunakan pengujian klasik dan pengujian hipotesa

Kerangka penelitian yang mewakili penelitian ini diperlihatkan seperti gambar model penelitian sebagai berikut:



Gambar 3.1. Model Penelitian

3.2. Definisi Variabel Operasional

Definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah menunjukkan cara pengukuran dari masing-masing variabel tersebut. Pengertian dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat diuraikan seperti pada penjelasan dibawah ini.

3.2.1. Laju Pertumbuhan Produk Domestik Bruto

Pertumbuhan ekonomi menunjukkan pertumbuhan produksi barang dan jasa di suatu wilayah perekonomian dan dalam periode waktu tertentu. Produksi tersebut diukur dalam nilai tambah (value added) yang diciptakan oleh sektor-sektor ekonomi di wilayah bersangkutan yang secara total dikenal sebagai Produk Domestik Bruto (PDB). PDB disajikan dalam dua konsep harga, yaitu harga



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

berlaku (nominal) dan harga konstan (riil), dan pada penelitian ini penghitungan pertumbuhan ekonomi menggunakan konsep harga konstan (constant prices) dengan tahun dasar tertentu untuk mengeliminasi faktor kenaikan harga. Saat ini Badan Pusat Statistik menggunakan tahun dasar 2000. Nilai tambah juga merupakan balas jasa faktor produksi (tenaga kerja, tanah, modal, dan entrepreneurship) yang digunakan untuk memproduksi barang dan jasa. Pertumbuhan ekonomi yang dihitung dari PDB hanya mempertimbangkan domestik, yang tidak mempedulikan kepemilikan faktor produksi.

Menurut McEachern (2000:146), Produk Domestik Bruto (PDB) atau Gross Domestic Product (GDP) artinya mengukur nilai pasar dari barang dan jasa akhir yang diproduksi oleh sumber daya yang berada dalam suatu negara selama jangka waktu tertentu, biasanya satu tahun. Produk domestik bruto juga dapat digunakan untuk mempelajari perekonomian dari waktu ke waktu atau digunakan untuk membandingkan beberapa perekonomian pada suatu saat.

Secara empiris laju pertumbuhan ekonomi atau sering disebut sebagai laju pertumbuhan produk domestik bruto disajikan sebagai berikut:

$$LPE = \frac{PDB_t - PDB_{t-1}}{PDB_{t-1}} \times 100\%$$

dimana,

LPE : laju pertumbuhan produk domestik bruto (laju pertumbuhan ekonomi).

PDB : Produk Domestik Bruto

t : tahun tertentu

t-1 : tahun sebelumnya



3.2.2. Indeks Harga Saham Gabungan

Perhitungan indeks harga saham merepresentasikan pergerakan harga saham di pasar/bursa yang terjadi melalui sistem perdagangan lelang. Nilai Dasar akan disesuaikan secara cepat bila terjadi perubahan modal emiten atau terdapat faktor lain yang tidak terkait dengan harga saham. Dalam hal terjadi stock split, dividen saham atau saham bonus, Nilai Dasar tidak disesuaikan karena Nilai Pasar tidak terpengaruh. Harga saham yang digunakan dalam menghitung IHSG adalah harga saham di pasar reguler yang didasarkan pada harga yang terjadi berdasarkan sistem lelang.

Dasar perhitungan IHSG adalah jumlah Nilai Pasar dari total saham yang tercatat pada tanggal 10 Agustus 1982. Jumlah Nilai Pasar adalah total perkalian setiap saham tercatat (kecuali untuk perusahaan yang berada dalam program restrukturisasi) dengan harga di BEI pada hari tersebut. Formula perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$$

dimana:

IHSG : indeks harga saham gabungan

Nilai Pasar : total harga semua saham pada waktu yang berlaku

Nilai Dasar : total harga semua saham pada waktu dasar

3.2.3. Tingkat Suku Bunga SBI

Tingkat suku bunga atau interest rate merupakan rasio pengembalian atas sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor.



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

Tingkat suku bunga diukur melalui tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia atau SBI selama periode pengamatan tahun 2005 – 2011.

Bank Indonesia menerapkan kerangka kebijakan moneter melalui pengendalian suku bunga (target suku bunga) dalam rangka mencapai sasaran akhir kebijakan moneter. Stance kebijakan moneter dicerminkan oleh penetapan suku bunga kebijakan (BI Rate). Dalam tataran operasional, BI Rate tercermin dari suku bunga pasar uang jangka pendek yang merupakan sasaran operasional kebijakan moneter. Sejak 9 Juni 2008, BI menggunakan suku bunga Pasar Uang Antara Bank (PUAB)1 overnight (o/n) sebagai sasaran operasional kebijakan moneter.

Agar pergerakan suku bunga PUAB o/n tidak terlalu melebar dari anchor-nya (BI Rate), Bank Indonesia selalu berusaha untuk menjaga dan memenuhi kebutuhan likuiditas perbankan secara seimbang sehingga terbentuk suku bunga yang wajar dan stabil melalui pelaksanaan operasi moneter.

Operasi Moneter adalah pelaksanaan kebijakan moneter oleh Bank Indonesia dalam rangka pengendalian moneter melalui Operasi Pasar Terbuka dan Standing Facilities. Operasi Pasar Terbuka yang selanjutnya disebut OPT merupakan kegiatan transaksi di pasar uang yang dilakukan atas inisiatif Bank Indonesia dalam rangka mengurangi (smoothing) volatilitas suku bunga PUAB o/n. Sementara instrumen Standing Facilities merupakan penyediaan dana rupiah (lending facility) dari Bank Indonesia kepada Bank dan penempatan dana rupiah (deposit facility) oleh Bank di Bank Indonesia dalam rangka membentuk koridor



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

suku bunga di PUAB o/n. OPT dilakukan atas inisiatif Bank Indonesia, sementara Standing Facilities dilakukan atas inisiatif bank.

3.2.4. Nilai Tukar Rupiah

Bank Indonesia mempunyai satu tujuan tunggal yakni mencapai dan menjaga kestabilan nilai rupiah. Hal ini mengandung dua aspek yakni kestabilan nilai mata uang rupiah terhadap barang dan jasa yang tercermin pada laju inflasi, serta kestabilan nilai mata uang rupiah terhadap mata uang negara lain yang tercermin pada perkembangan nilai tukar. Dari segi pelaksanaan tugas dan wewenang, Bank Indonesia menerapkan prinsip akuntabilitas dan transparansi melalui penyampaian informasi kepada masyarakat luas secara terbuka melalui media massa setiap awal tahun mengenai evaluasi pelaksanaan kebijakan moneter, dan serta rencana kebijakan moneter dan penetapan sasaran-sasaran moneter pada tahun yang akan datang.

Nilai Tukar Rupiah dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur nilai tukar (kurs) mata uang rupiah dalam satuan valuta asing. Dalam hal ini harga rupiah yang digunakan adalah kurs tengah dan dirumuskan sebagai nilai rupiah per satu dollar Amerika Serikat. Data yang dipakai yaitu data selama periode pengamatan tahun 2005 – 2011.

Didepan telah ditentukan dan diuraikan hubungan operasional antara variabel-variabel bebas dengan variabel terikat. Definisi variabel-variabel operasional yang digunakan pada penelitian ini dan rumus serta cara pengambilannya dapat disampaikan secara tabulasi seperti terlihat pada tabel berikut ini.

Tabel 3.1
Definisi Variabel Operasional

Variabel Terikat	Definisi Variabel	Rumus Pengukuran	Skala
Laju Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (Y)	Laju pertumbuhan produksi barang dan jasa di suatu wilayah perekonomian dan dalam selang waktu tertentu, yang diukur dalam nilai tambah (value added) yang diciptakan oleh sektor-sektor ekonomi di wilayah bersangkutan secara total.	$LPE = \frac{PDB_t - PDB_{t-1}}{PDB_{t-1}} \times 100\%$	Persen
Variabel Bebas	Definisi Variabel	Rumus Pengukuran	Skala
Indeks Harga Saham Gabungan (X1)	Indeks harga saham gabungan yang ada di BEI dihitung dengan menggunakan metodologi rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat (nilai pasar).	$IHSG = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$	Rasio
Tingkat Suku Bunga (X2)	Tingkat suku bunga atau interest rate merupakan rasio pengembalian atas sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor	Suku Bunga BI	Persen
Nilai Tukar Rupiah (X3)	Nilai tukar (kurs) mata uang rupiah dalam satuan dollar Amerika Serikat (USD).	Rp/USD	Rupiah

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



3.3. Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif berupa data yang berhubungan harga kondisi ekonomi yaitu produk domestik bruto dan data indeks harga saham gabungan serta data berupa rasio keuangan yaitu tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah selama periode tujuh tahun dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2011 dari seluruh saham yang tercatat di Bursa Saham Indonesia.

Data yang diperlukan dalam penelitian ini merupakan data sekunder historis yang diperoleh melalui berbagai sumber yaitu data pertumbuhan produk domestik bruto dari Badan Pusat Statistik, data indeks harga saham gabungan dari Bursa Efek Indonesia dan data suku bunga serta nilai tukar rupiah diperoleh dari Bank Indonesia. Selain itu pengumpulan data dan informasi dilakukan dengan cara mengambil dari internet, artikel, jurnal, dan mempelajari dari buku-buku pustaka yang mendukung proses penelitian.

3.4. Populasi dan Sampel

3.4.1. Populasi

Menurut Sugiyono (2004) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu penelitian yaitu periode tahun

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



2005 – 2011. Jumlah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 adalah 440 perusahaan.

3.4.2. Sampel

Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti (Arikunto, 2002:109). Sampel adalah sebagian obyek yang diselidiki dari keseluruhan obyek yang ada. Sampel pada penelitian ini adalah data pertumbuhan produk domestik bruto, indeks harga saham gabungan, tingkat suku bunga BI, dan kurs tengah BI yang dibatasi pada data penutupan akhir bulan selama periode amatan antara tahun 2005 – 2011. Metode pengambilan sampel dilakukan secara purposive sampling, yaitu sampel yang terpilih harus memenuhi kriteria.

3.5. Teknik Analisa Data

3.5.1. Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian pada penelitian ini menggunakan statistic deskriptif untuk menganalisis data. Analisis data yang digunakan adalah metode deskriptif kuantitatif yang merupakan pencatatan data yang disertai angka-angka yang dapat memberikan gambaran yang obyektif dari masalah yang dianalisis.

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah persamaan regresi linier berganda dengan menggunakan tiga variabel bebas yaitu indeks harga saham gabungan, tingkat suku bunga Bank Indonesia, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat, dan satu variabel terikat yaitu pertumbuhan produk domestik bruto. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat baik secara simultan maupun secara parsial, akan dilaksanakan kalkulasi



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta.

dengan menggunakan alat bantu SPSS (*Statistical Product and Social Sciences*) versi 20.0 serta model regresi linier berganda yang disajikan dalam perumusan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1.X1 + b_2.X2 + b_3.X3 + e$$

dimana :

- Y : produk domestik bruto
X1 : indeks harga saham gabungan
X2 : tingkat suku bunga SBI
X3 : nilai tukar rupiah
a : konstanta
 $b_{1,2,3}$: koefisien regresi
e : residual

3.5.2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian persamaan regresi linier berganda harus memenuhi persyaratan uji asumsi klasik, yaitu bahwa pengambilan keputusan melalui uji t dan uji F tidak boleh bias. Asumsi klasik ini bermaksud untuk memastikan bahwa model yang diperoleh dapat memenuhi asumsi dasar dalam analisis regresi yang meliputi asumsi: terjadi normalitas, tidak terjadi multikolinearitas, tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Model regresi yang baik adalah, model regresi yang mempunyai distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2006: 147).

Uji normalitas bertujuan sebagai pengujian data apakah dalam model regresi, baik variabel terikat maupun variabel bebas, keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk membuktikan apakah data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal dapat dilihat dari titik – titik pada grafik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal pada grafik normal P-P Plot. Apabila titik – titik pada grafik menyebar jauh dari arah garis diagonal pada grafik normal P-P Plot maka, data tersebut tidak terdistribusi dengan baik atau tidak normal. P-P Plot adalah suatu gambar grafik hasil pengolahan data yang dilakukan dan diproses oleh software *Statistic Product and Service Solution*.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan salah satu alat uji asumsi regresi yang bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas, jika terjadi korelasi maka terdapat masalah multikolinearitas. Uji multikolinearitas dilakukan dengan cara menghitung nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* setiap variabel bebas dan melalui kolom *Collinearity Statistic* pada tabel coefficients. Apabila nilai VIF ada disekitar angka 1, maka tidak terjadi multikolinearitas.

Sesuai Ghozali (2006: 95), multikolinearitas terjadi jika nilai VIF melebihi 10, dan jika nilai VIF kurang dari 10 menunjukkan bahwa korelasi antar variabel terikat masih bisa ditolerir. Model regresi yang baik yaitu model yang tidak terjadi multikolinearitas.

Dasar pengambilan keputusan :

- 1) $VIF \geq 10$: Antar variabel bebas terjadi multikolinieritas.
- 2) $VIF < 10$: Antar variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model persamaan regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan uji statistik melalui uji Durbin-Watson (DW test) (Ghozali, 2005).

Dasar pengambilan keputusan autokorelasi sebagai berikut:

1. Bila nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* (du) dan $(4-du)$ maka koefisien autokorelasi = 0, berarti tidak ada autokorelasi.
2. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl) maka koefisien autokorelasi > 0 , berarti ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai DW lebih besar dari $(4-dl)$ maka koefisien autokorelasi < 0 , berarti ada autokorelasi negatif.
4. Bila nilai DW terletak antara du dan dl atau DW terletak antara $(4-du)$ dan $(4-dl)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Pengambilan keputusan menurut Singgih Santoso (2003) apabila nilai Durbin Watson ada diantara ± 2 , maka model persamaan regresi yang diajukan tidak terdapat autokorelasi.



d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan sebaliknya jika varian berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006: 125).

Untuk mengetahui ada atau tidak ada heteroskedastisitas dalam model regresi dapat dilihat pada grafik Scatterplot. Jika titik – titik dalam grafik menyebar tidak membentuk pola tertentu, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dasar pengambilan keputusan :

- 1) Probabilitas > 0.05 : Bebas dari heteroskedastisitas
- 2) Probabilitas < 0.05 : Terkena heteroskedastisitas

3.5.3. Pengujian Hipotesis

Persamaan regresi linier yang diperoleh dalam suatu proses perhitungan tidak selalu baik untuk mengestimasi nilai variabel terikat. Oleh karena itu perlu diuji apakah persamaan regresi yang dihasilkan layak atau tidak.. Untuk mengetahui apakah suatu persamaan yang dihasilkan layak untuk mengestimasi variabel terikat atau tidak layak, dapat dilakukan dengan mengetahui :

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi R^2 sebagai pengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Dengan demikian apabila nilai R^2 mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat (Ghozali, 2007).

b. Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk melihat apakah semua variabel bebas yang digunakan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat secara simultan. Pada penelitian ini digunakan tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$ atau 5% untuk menguji apakah hipotesis penelitian ini diterima atau ditolak, yaitu dilakukan dengan cara menguji nilai F.

Hipotesis yang digunakan sebagai berikut :

- 1) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 diterima, artinya ada pengaruh signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat secara simultan.
- 2) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 ditolak, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat secara simultan.

c. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Hasil uji signifikansi parameter individual digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas yang terdapat dalam model persamaan regresi secara individual berpengaruh terhadap nilai variabel terikat, dengan $\alpha = 0.05$ atau 5% (Ghozali, 2005).

Hipotesis yang digunakan sebagai berikut :

- 1) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya ada pengaruh signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat secara parsial.



- 2) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat secara parsial.



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Hasil pengujian hipotesa menggunakan analisis regresi berganda dengan tiga variabel bebas yaitu indeks harga saham gabungan, suku bunga BI, kurs Rupiah/USD dan satu variabel terikat yaitu pertumbuhan produk domestik bruto, selama periode pengamatan tahun 2005 sampai dengan tahun 2011 dapat disimpulkan beberapa hal seperti diuraikan dibawah ini.

Model regresi linier berganda berdasarkan hasil uji klasik penelitian mampu menjelaskan hal-hal sebagai berikut :

- a. Indeks harga saham gabungan secara parsial berpengaruh positif terhadap pertumbuhan produk domestik bruto. Hal ini membuktikan pertumbuhan pasar saham memberi efek positif terhadap pertumbuhan produk domestik bruto. Koefisien $b_1 = 0.0001$ menunjukkan indikasi bahwa pertumbuhan positif pasar saham di Bursa Efek Indonesia dalam jangka panjang akan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan produk domestik bruto.
- b. Suku bunga Bank Indonesia secara parsial berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan produk domestik bruto. Dengan demikian tingkat suku bunga BI yang rendah akan memberi dorongan terhadap meningkatnya pertumbuhan produk domestik bruto.
- c. Kurs Rupiah/USD secara parsial berpengaruh negatif terhadap produk domestik bruto. Jadi apabila nilai rupiah menguat terhadap dollar Amerika

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

Serikat dalam jangka waktu panjang, akan mendorong meningkatkan pertumbuhan produk domestik bruto.

- d. Pada penelitian ini diperoleh keterbatasan dalam menangkap korelasi secara empiris antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Hal ini memperkuat penelitian Levine dan Zervos (2003) yang juga menyatakan keterbatasan korelasi secara empiris tersebut.
- e. Model regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini dinilai sudah cukup layak untuk digunakan, karena telah memenuhi seluruh pengujian asumsi klasik, yang meliputi : terjadi normalitas, tidak ada multikolinearitas, tidak ada autokorelasi dan tidak ada heteroskedastisitas.

Ditinjau dari hasil pengujian hipotesis penelitian, dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Penelitian ini menggunakan variabel bebas yang jumlahnya lebih dari dua, sehingga untuk melakukan *goodness of fit-model* dipakai hasil nilai koefisien determinasi ganda yang disesuaikan $\text{adjusted } R^2 = 0.318$ dengan tingkat signifikansi kurang dari taraf uji penelitian $\alpha (= 0.05)$ yaitu 0.000. Jadi model persamaan regresi linier berganda yang dibentuk layak digunakan untuk menerangkan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Sesuai hasil nilai $\text{adjusted } R^2$ tersebut dapat dijelaskan bahwa variabel bebas (indeks harga saham gabungan, suku bunga BI, nilai tukar rupiah dengan dollar Amerika Serikat) mampu mempengaruhi 31.8% variasi variabel terikat (produk domestik bruto), sedang sisanya 68.2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak ada dalam penelitian.

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

- b. Analisa hipotesis menunjukkan bahwa $F_{hitung} (= 13.909) > F_{tabel} (= 2.49)$ pada tingkat signifikansi kurang dari $\alpha = 0.05$ yaitu 0.000. Jadi hipotesis H_0 diterima berarti ada pengaruh signifikan antara variabel bebas (indeks harga saham gabungan, suku bunga BI, kurs Rupiah/USD) dengan variabel terikat (pertumbuhan produk domestik bruto) secara simultan.
- c. Indeks harga saham gabungan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan produk domestik bruto. Hal tersebut berdasarkan pada nilai $t_{hitung} < t_{tabel} (=1.663)$ pada tingkat signifikansi lebih besar dari $\alpha = 0.05$ yaitu 0.303, sehingga hipotesa H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- d. Suku bunga Bank Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan produk domestik bruto. Kesimpulan tersebut berdasarkan pada nilai $t_{hitung} < t_{tabel} (=1.663)$ dengan tingkat signifikansi lebih besar dari $\alpha = 0.05$ yaitu 0.612, sehingga hipotesa H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- e. Kurs tengah Rupiah/USD berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan produk domestik bruto. Keputusan tersebut berdasarkan pada hasil yang menunjukkan nilai $t_{hitung} > t_{tabel} (=1.663)$ dan tingkat signifikansi kurang dari $\alpha = 0.05$ yaitu 0.000, sehingga hipotesa H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Dari definisi dan pemahaman teknis yang telah diuraikan dapat diketahui apabila pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) merupakan indikator makroekonomi yang menyatakan kinerja perekonomian berdasarkan aktivitas perekonomian yang dilakukan oleh warga negara di suatu negara selama 1 tahun. Jika pertumbuhan positif, berarti terjadi peningkatan aktivitas perekonomian yang berupa penambahan kapasitas usaha, penambahan kapasitas permodalan (aset),



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

atau penambahan jumlah tenaga kerja. Sebaliknya, apabila pertumbuhan negatif, maka terjadi penurunan aktivitas perekonomian.

Nilai tambah yang diukur dan direpresentasikan di dalam indikator produk domestik bruto tidaklah menggambarkan kondisi yang sesungguhnya dari aktivitas perekonomian nasional. Seperti diketahui, perekonomian di suatu negara terbagi menjadi sektor riil dan sektor keuangan. Disebut sektor riil (*real sector*) karena memiliki aktivitas yang nyata terlihat, baik proses dari aktivitasnya maupun transaksi keuangannya. Lain halnya dengan sektor keuangan yang tidak memiliki aktivitas yang nyata terlihat, kecuali hanya mengelola aliran keuangan untuk mendapatkan sejumlah nilai tambah tertentu. Mereka yang bukan termasuk ke dalam sektor riil seperti perbankan, asuransi, perusahaan pembiayaan, aktivitas di lantai bursa obligasi, dan aktivitas di pasar keuangan atau valuta asing. Nilai tambah yang diperoleh dari aktivitas-aktivitas tersebut dihitung berdasarkan laba operasionalnya. Jika dilihat dari jumlah dalam satuan mata uang, maka sektor keuangan tentunya memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap pertumbuhan produk domestik bruto.

Kontroversi produk domestik bruto dan pertumbuhannya berdasarkan pengertian nilai tambah terletak pada kemungkinan bias orientasi antara sektor riil dan sektor keuangan. Bisa jadi dinamika pertumbuhan ekonomi berasal dari dinamika di sektor keuangan, bukan di sektor riil. Dalam kondisi tersebut, sektor keuangan lebih banyak mendominasi volatilitas pertumbuhan di mana sektor riil lebih banyak mengalami kelesuan ataupun stagnan. Sementara itu, suatu kebijakan ekonomi seharusnya berorientasi pada kepentingan rakyat banyak dan



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

keseluruhannya. Jika hanya berorientasi pada sektor keuangan, itu berarti kebijakan ekonomi belum memiliki keberpihakan kepada sektor riil.

Hasil penelitian ini memberikan persamaan regresi yang menunjukkan bahwa pertumbuhan pasar saham tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan produk domestik bruto. Yang dapat diartikan sebagai berikut:

- Penyerapan kegiatan sektor riil terhadap penggalangan dana dari pasar saham masih sangat minim, sehingga fluktuasi yang terjadi di pasar saham tidak mempengaruhi kegiatan di sektor riil.
- Berdasarkan asumsi *lag time* pada kejadian harapan atau ekspektasi pertumbuhan produk domestik bruto, maka pasangan data antara kejadian investasi dalam hal ini indeks harga saham gabungan dengan pertumbuhan produk domestik bruto harus memperhitungkan *lag time* agar dapat mewakili kejadian produk domestik bruto yang diharapkan.

5.2 Saran

Keterbatasan penelitian ini diperlihatkan oleh kemampuan variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat, sebesar 31.8% dan sisanya sebesar 68.2% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak disertakan dalam model regresi, misalnya seperti kapitalisasi pasar saham, nilai saham yang diperdagangkan. Karena kecilnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, maka disarankan perlu kehati-hatian dalam melakukan generalisasi atas hasil penelitian.

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diuraikan, menunjukkan bahwa walaupun pertumbuhan pasar saham berpengaruh positif



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

terhadap pertumbuhan produk domestik bruto, tetapi tidak didukung oleh hasil uji hipotesis. Keterbatasan ini memberikan pertanyaan yang lebih spesifik tentang faktor yang signifikan yang mempengaruhi pertumbuhan produk domestik bruto. Oleh karena itu perlu evaluasi lebih jauh terhadap faktor-faktor untuk membuat model regresi yang mampu menampilkan peranan pertumbuhan pasar saham terhadap pertumbuhan sektor riil yang dalam penelitian ini diwakili oleh pertumbuhan produk domestik bruto.

Seperti diuraikan pada asumsi dalam kerangka pemikiran di depan, hal lain yang perlu dikaji lebih lanjut adalah pengambilan asumsi *lag time* antara pengambilan keputusan investasi dengan kejadian aktual dari ekspektasi produk domestik bruto. Ketepatan pengambilan asumsi *lag time* aktual yang terjadi sangat mempengaruhi persamaan regresi yang dihasilkan. Ketepatan pengambilan asumsi *lag time* tersebut juga akan mempengaruhi besarnya nilai koefisien regresi yang dapat dibangun oleh persamaan regresi.

Terkait dengan penelitian kedepan, disarankan menggunakan proxy pertumbuhan produk nasional bruto untuk mewakili sektor riil. Dengan menggunakan produk nasional bruto dapat dieliminasi hasil kegiatan ekonomi warga negara asing yang berada di wilayah ekonomi suatu negara. Rumus perhitungan produk nasional bruto adalah sebagai berikut : *Produk Nasional Bruto = PDB + hasil faktor produksi milik domestik yang ada di luar negeri – hasil output faktor produksi milik luar negeri yang ada di dalam negeri.*

Penelitian yang akan datang diharapkan selain menambah rentang waktu penelitian, memprediksi dan mengevaluasi penentuan waktu tunda yang sesuai



sehingga dapat mewakili kejadian antara saat investasi dengan kejadian aktual pertumbuhan produk domestik bruto yang diharapkan, dan menambah jumlah variabel bebas, seperti kapitalisasi pasar saham, nilai saham yang diperdagangkan.



© **Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, P. dan P. Pakarti. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Rineka Cipta, Jakarta.
- Arestis, P. dan P. Demetriades. 2002. *Financial Development and Economic Growth: Assessing The Evidence*. Royal Economic Society : Blackwell
- Arsyad, L. 2004. *Ekonomi Pembangunan*. Yogyakarta : STIE Yayasan Keluarga Pahlawan.
- Auerbach, P. dan J.U. Siddiki. 2009. "Financial Liberalisation and Economic Development: An Assessment". *Journal of Economic Surveys*, Vol.18 No.3
- Bambang Sukono dan Indarto, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi IHSG di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007 – 2011*. Fakultas Ekonomi, Universitas Semarang
- Bank Indonesia. *Berbagai Edisi. Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia*. Bank Indonesia, Jakarta
- Bursa Efek Jakarta. *Berbagai Edisi. Statistik Pasar Modal*. Bursa Efek Jakarta, Jakarta
- Batiz, F. L. R. dan L. A. R. Batiz. 1999. *International Finance and Open Economy*, Macroeconomics. Mcmillan Publishing co. New York.
- Blackburn, K., N. Bose, dan S. Capasso. 2010. *Financial Development, Financing Choice, and Economic Growth*. *Review of Development Economics*, 9(2), 135-149
- Capasso, S. 2008. *Stock Market Development and Economic Growth : A Matter of Informational Problems*. University of Manchester, Manchester

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

Capasso, S. 2009. "Financial Markets, Development and Economic Growth: Tales of Informational Asymmetries". *Journal of Economic Surveys*, Vol.18, No.3

Darmadji, T dan H. M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat, Jakarta.

Delfin, S dan M. Pradeep. 2003. *Trade Liberalization, Fiscal Adjustment and Exchange Rate Policy In India*. Paper was Presented at Conference on Trade, Growth and Development at Yale University.

Departemen Penerangan. 1984. *Pasar Modal dan Pembangunan Nasional*. Departemen Penerangan, Jakarta

Enders, W. 2009. *Applied Econometric Time Series (Second Edition)*. John Wiley & Sons, Inc, Alabama

Gilman Pradana Nugraha, *Analisis Pengaruh Perkembangan Pasar Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*, Tesis Departemen Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Dan Manajemen Institut Pertanian Bogor 2012

Gujarati, D.N. 2008. *Basic Econometrics, Fourth Edition*. McGraw Hill, USA.
Haugen, R. A. 1990. *Modern Investment Theory*. New Jersey : Prentice Hall International

Heru Mulyanto dan Anna Wulandari, 2010, *Penelitian Metodologi & Analisis*, CV Agung, Semarang

Irawan dan Suparmoko M. 2004. *Ekonomi Pembangunan*. Yogyakarta : BPF.

Levine, R. 2001. "Stock Markets : A Spur to Economic Growth". *Journal of Economic Surveys*, Vol. 5, No.6

Lypsey R.G, P.N. Courant, D.D. Purvis dan P.O. Steiner. 2002. *Pengantar Makroekonomi*. Bina Rupa Aksara, Jakarta.



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

- Mankiw NG. 2005. *Teori Makroekonomi*. Terjemahan dari : Imam N. Erlangga, Jakarta.
- Manurung, A.H. 2010. *Pasar Modal Indonesia Menjadi Bursa Kelas Dunia*. Elex Media komputindo, Jakarta.
- Mishkin, F. S. 2004. *The Economics of Money, Banking, and Financial Market*. Columbia University, Boston.
- Muslimov, A. 2003. *Stock Markets and Economic Growth: A Causality Test*. Istanbul Technical University
- Nicholson, W.2003. *Microeconomic Theory: Basic Principles and Extensions*. Forthworth: The Dryden Press
- Nieuwerburgh, S.V, F. Buelens, L. Cuyvers. 2010. *Stock Market Development and Economic Growth in Belgium*. University of Antwerp, Antwerp
- Riyanto J.E., J. Hur, dan M. Raj. 2011. *Finance and Trade: A Cross-Country Empirical Analysis on the Impact of Financial Development and Asset Tangibility on International Trade*. World Development Vol.34 : Elsevier
- Rusdin. 2011. *Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktek*. Alfabeta, Jakarta.
- Situmeang, Chandra 2004, *Analisa Pengaruh Indeks Defensive Stock Dan Indeks Cyclical Stock Terhadap Produk Domestik Bruto*, Tesis Program Magister Manajemen, Fakultas Ilmu Ekonomi Universitas Indonesia, Depok.
- Sugema, I. 2006. *Restrukturisasi Perbankan dan Instabilitas Fiskal dan Moneter*. Bisnis dan Ekonomi Politik, 4(4):21-32
- Sumanto, E. 2011. *Analisis Pengaruh Perkembangan Pasar Modal Terhadap Perekonomian Indonesia* [skripsi]. Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Institut Pertanian Bogor, Bogor.



Sutha, I.P.G.A. 2005. *Menuju Pasar Modal Modern*. Jakarta: Yayasan SAD Satria Bhakti

Sutha, I.P.G.A. 2005. *Foundation of Our Capital Market*. Jakarta: Yayasan SAD Satria

Webster, E. 2004. *The Economics of Intangible Investment*. Edward Elgar Publishing : Cheltenham



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta