

**FAKTOR-FAKTOR PENGGERAK  
INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN  
PERIODE 2005 - 2007**

**SKRIPSI**

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat  
Untuk Meraih Derajat Sarjana Ekonomi**

**Disusun oleh :**

**ALITA CAHYANINGTYAS**

**0410230013**



**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
MALANG  
2008**

## LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

### **FAKTOR-FAKTOR PENGGERAK INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PERIODE 2005-2007**

Yang disusun oleh:

Nama : Alita Cahyaningtyas  
 NIM : 0410230013  
 Fakultas : Ekonomi  
 Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan di dewan penguji pada tanggal 08 Agustus 2008 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima.

### **SUSUNAN DEWAN PENGUJI**

1. M. Tojibussabirin, SE., MBA., Ak.  
 NIP. 131 879 029  
 (Dosen Pembimbing/ Penguji I) .....
2. Abdul Ghofar, SE., M.Si., M.Acc., Ak.  
 NIP. 132 300 231  
 (Dosen Penguji II) .....
3. Sari Atmini, SE., M.Si., Ak.  
 NIP. 132 158 723  
 (Dosen Penguji III) .....

Malang, 11 Agustus 2008  
Sekretaris Jurusan Akuntansi

Abdul Ghofar, SE., M.Si., M.Acc., Ak.



**SURAT PERNYATAAN**

Yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Alita Cahyaningtyas

NIM : 0410230013

Jurusan : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Alamat : Permata Hijau D 56 Malang

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi berjudul:

**“FAKTOR-FAKTOR PENGGERAK****INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PERIODE 2005-2007”**

Yang ditulis adalah benar-benar hasil karya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain.

Apabila dikemudian hari ternyata pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bila mana diperlukan.

Malang, 24 Juli 2008

Yang Membuat Pernyataan,

**Alita Cahyaningtyas**

NIM. 0410230013



## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, dengan mengucapkan puji syukur yang sedalam-dalamnya kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “**Faktor-Faktor Penggerak Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2005-2007**”. Adapun skripsi yang penulis sajikan tidak lepas dari uluran bantuan baik moril maupun materil dari orang-orang yang telah membantu, sehingga ucapan terima kasih juga penulis berikan kepada:

1. Bapak M. T. Sabirin, SE., MBA, Ak., selaku Dosen Pembimbing dan Dosen Penguji I yang telah banyak memberikan pengarahan, bimbingan, bantuan, saran dan semangat dalam penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Abdul Ghofar, SE., M.Si., M.Acc., Ak selaku Dosen Penguji II.
3. Ibu Sari Atmini, SE., M.Si., Ak selaku Dosen Penguji III.
4. Keluarga dan sahabat tersayang yang selalu memberi semangat dan doa selama proses penyusunan skripsi.

Namun pada akhir kata, bahwa semua yang telah penulis sajikan juga tidak akan luput dari beberapa kekurangan, setiap kesalahan yang terdapat di dalamnya merupakan kelalaian dan tanggung jawab penulis. Semoga skripsi ini mampu memberikan manfaat bagi kita semua. Amin

Malang, 08 Agustus 2008

Penulis

# greatly THANKS to

SANG MAHA ALLAH SWT atas segala anugerah dan kemudahan...

SANG RASUL Nabi MUHAMMAD SAW atas segala panutan dan teladan...

## Keluargaku tersayang...



Ayah..

Momi..

Mas totot (\*plus dek icha..

Mbak ega..

*atas segala bantuan, dukungan, semangat, sumber inspirasi, kekuatan, happiness+ cares, doa dan semuanyaaaaaaaa...*

Gembul..  
Tung\*Tung

*yang membuat rumah semakin menyenangkan...*



**PAK SABIRIN** atas waktu, arahan, masukan, buku dan ilmu selama proses pembimbingan skripsi.. terima kasih atas banyak kesempatan yang diberikan dan pelajaran yang berharga...

## ... Keluarga Kampusku

- Ade mokong..
- Acie bundo..
- Ana tobil..
- Cil kriwil..
- Dania ijo..
- Della mbetik..

*atas persahabatan selama ini, seru-seruannya, belajar barengnya, sharing ilmunya, jatim parknya, gobag sodornya, XOXOXO*





**Sahabat-sahabat kampusku... BANG MARTIN** yang sama menyenangkannya seperti Cil:: makasi uda mau nungguin sidang BANG!; **ADIT** sahabatku yang pasang surut; **KEPI** yang nakalnya minta ampun tapi seruuuuuu; **ANANTA** yang diem tapi pinternya wuidiii; **AISYAH**, instruktur senam yang lucu banget; **IMOT** yang konyol; **OTONG** yang cerdas tapi males; **BANG YUKI** plus **NOBI** yang usilnya mampus; **PAK ANDI** yang sabar; Keluarga Besar Jurusan dan Pengajaran Akuntansi UB; Mbak Faren; Ulum; Eva; Asri; Ratih; Kiki; Agung; dll esp. temen-temen UB.FE.Ak'04  
*makasi untuk waktu dan bantuan selama ini...*

**...Sahabat Kecilku**

SHINTYA, OPIK, BOWO, INGE, NILNA, DANI, REBECCA ROBY,  
DEDEK, BENI, BISMI, FERDY:: kangen DUMAL.  
ELISA,DINA,DITA,YUSRON,IJAH,MBENK cs,  
*atas doa dan dukungan...*



**AIESEC LC UB...**



**THE GOGOWNH** yang gag ada matinya; Dek Martin; Dek Fani co.ce; Mas Aang; Ocit; Febri; Dek Oliv; Dek Eka; MbaTitah; Dipo; Sallie; Sofie; n rest of **AIESECers**  
*atas peluang dan pengalaman...*

**Sahabat SE Malaya...**



Pak Kastolani atas kesempatan yang diberikan; **Mas Ari**; **Devan**; **Mas Weka**; **Cik Man**::viva accounting!; **Dita Usakti**; **Be**; **Invatis**; **Cie2** :: dicariin U85 tu; **Lala**; **Mubazir**; **Mami Rini**; **Mas Aidin ITS**  
*atas ilmu dan pelajaran...*

**... Keluarga ESQ**

**ABI DIDIN** sekeluarga, bunda, dek ilmi, dek aya, dek apis;  
**mas WILDAN**; **mas ROBI**; **mbak POPI**;  
**mbak ANIS**;  
*atas perhatian dan kasih sayang...*



## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	ii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	iii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	vi
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	vii
<b>ABSTRAKSI</b> .....	viii
<b>ABSTRACT</b> .....	ix
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Fokus Penelitian .....	3
1.2.1 Batasan Masalah .....	3
1.2.2 Rumusan Masalah .....	4
1.3 Tujuan Penelitian .....	4
1.4 Manfaat Penelitian .....	4
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1 Pasar Modal .....	6
2.1.1 Pengertian Pasar Modal .....	6
2.1.2 Fungsi Pasar Modal .....	6
2.1.3 Pelaku Pasar Modal .....	7
2.1.4 Instrumen Pasar Modal .....	10
2.2 Investasi .....	13
2.2.1 Pengertian Investasi .....	13
2.2.2 Jenis Investor .....	14
2.2.3 Investasi Pada Pasar Modal .....	14

2.3 Analisis Fundamental Investasi Saham .....	19
2.3.1 Analisis Makroekonomi .....	19
2.3.2 Analisis Industri .....	20
2.3.3 Analisis Perusahaan .....	21
2.4 Analisis Non-Fundamental Investasi Saham .....	21
2.4.1 Stabilitas Politik .....	21
2.4.2 Budaya .....	22

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

3.1 Obyek Penelitian .....	23
3.2 Metode Penelitian .....	23
3.3 Jenis Data .....	23
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	25
3.5 Teknik Analisis Data .....	25
3.6 Kerangka Pikir .....	27

### **BAB IV ANALISIS DATA**

4.1 Pasar Modal Indonesia .....	28
4.1.1 Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia .....	28
4.1.2 Ukuran Kinerja Pasar Modal Indonesia .....	28
4.2 Analisis Fundamental .....	35
4.2.1 Analisis Makroekonomi .....	35
4.2.2 Analisis Industri .....	43
4.2.3 Analisis Perusahaan .....	48
4.3 Analisis Non-Fundamental .....	53
4.3.1 Stabilitas Politik .....	53
4.3.2 Budaya Investasi .....	54
4.4 Analisis Faktor pada Faktor-Faktor Penggerak Indeks Harga Saham Gabungan .....	57
4.4.1 Gambaran Umum Analisis Faktor .....	57

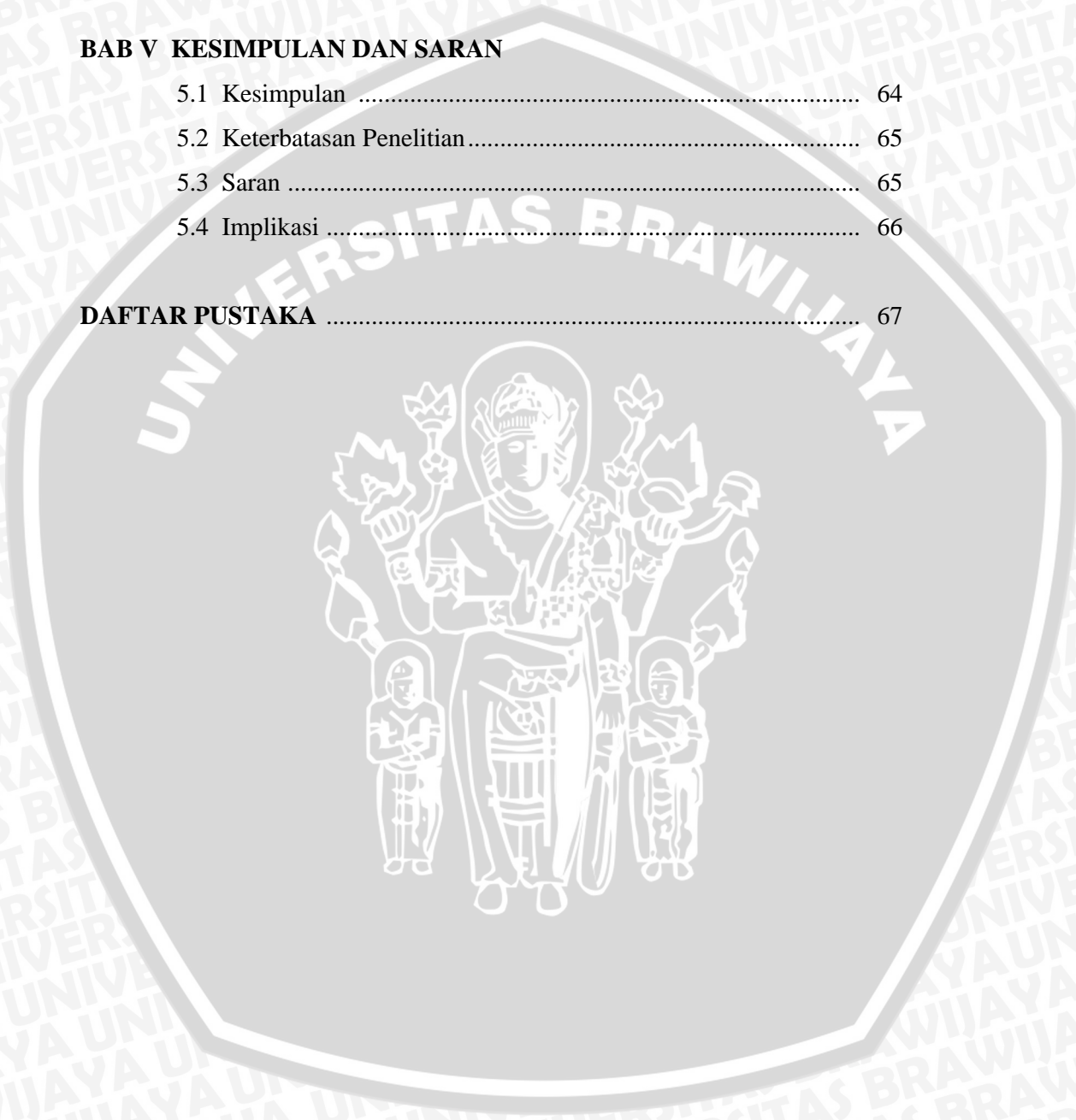


4.4.2 Aplikasi Analisis Faktor pada Faktor-Faktor Penggerak  
Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2005-2007 ..... 59

**BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1 Kesimpulan ..... 64  
5.2 Keterbatasan Penelitian ..... 65  
5.3 Saran ..... 65  
5.4 Implikasi ..... 66

**DAFTAR PUSTAKA ..... 67**

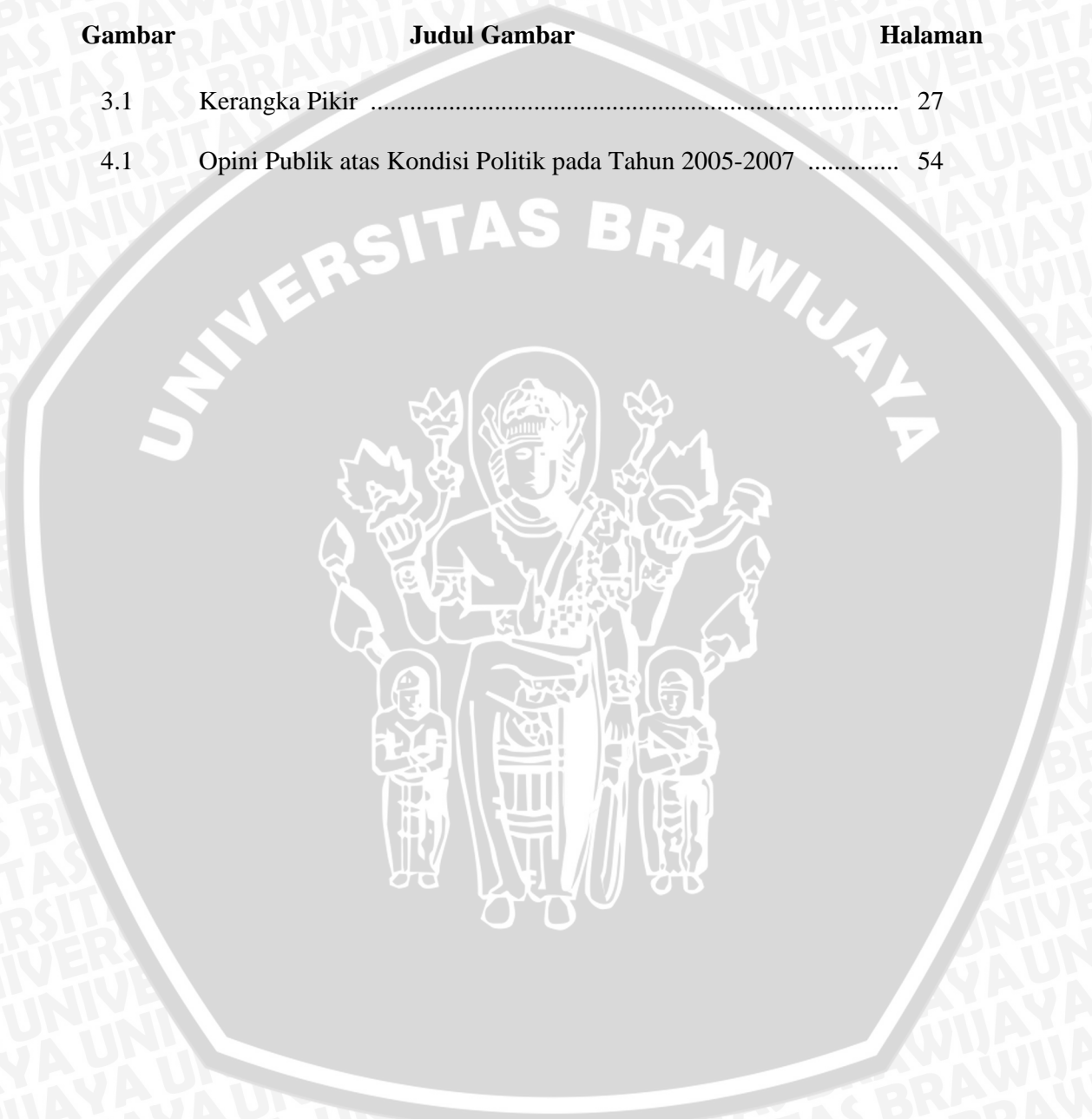


DAFTAR TABEL

Tabel	Judul Tabel	Halaman
4.1	Jumlah Emiten di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-2007 .....	30
4.2	Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2005 – 2007 .....	34
4.3	Perkembangan Beberapa Indikator Ekonomi Indonesia Tahun 2005-2007 .....	36
4.4	Perubahan Indeks Sektoral di BEI Desember 2004 – Desember 2007.	44
4.5	<i>20 Most Active Stocks by Total Trading Volume</i> Tahun 2005 .....	49
4.6	<i>20 Most Active Stocks by Total Trading Volume</i> Tahun 2006 .....	50
4.7	<i>20 Most Active Stocks by Total Trading Volume</i> Tahun 2007 .....	52
4.8	Statistik Realisasi Penanaman Modal Asing Tahun 2005 .....	56
4.9	<i>Total Trading Stock By Value</i> Tahun 2005-2007 .....	57
4.10	Variabel-Variabel yang Digunakan Dalam Analisis Faktor .....	59
4.11	<i>Correlation Matrix</i> <sup>a,b</sup> .....	60
4.12	<i>Total Variance Explained</i> .....	61
4.13	<i>Component Matrix</i> <sup>b</sup> .....	61
4.14	<i>Reproduced Correlations</i> .....	62
4.15	Peringkat Korelasi Faktor-Faktor Penggerak IHSG Tahun 2005-2007.....	63
5.1	Perkembangan Beberapa Indikator Ekonomi Indonesia Tahun 2005-2007.....	64
5.2	Perkembangan Beberapa Indikator Sosial Politik Tahun 2005-2007 ..	65

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Judul Gambar	Halaman
3.1	Kerangka Pikir .....	27
4.1	Opini Publik atas Kondisi Politik pada Tahun 2005-2007 .....	54





repository.ub.ac

# FAKTOR-FAKTOR PENGGERAK INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PERIODE 2005-2007

Oleh :  
Alita Cahyaningtyas  
0410230013

Dosen Pembimbing:  
M. Tojibussabirin, SE., MBA., Ak

## ABSTRAKSI

Peluang investor untuk memperoleh tingkat pengembalian optimal dalam investasi saham adalah cukup besar jika investor mampu menganalisis informasi yang relevan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan di pasar modal. Salah satu analisis yang dapat digunakan adalah analisis dengan pendekatan fundamental. Pendekatan fundamental mengklasifikasikan analisis ke dalam dua kelompok yaitu analisis non-fundamental dan fundamental. Analisis non-fundamental merupakan kondisi stabilitas politik dan budaya investasi saham yang berkembang di masyarakat. Analisis fundamental merupakan analisis perekonomian makro dan bagaimana pengaruhnya terhadap perkembangan industri dalam negeri sehingga akan mendukung perkembangan perusahaan-perusahaan yang terkandung di dalamnya. Pasar modal yang merupakan sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dana, akan dipengaruhi kinerjanya oleh perkembangan perusahaan-perusahaan tersebut. Ukuran kinerja utama yang mengindikasikan pertumbuhan pasar modal Indonesia adalah Indeks Harga Saham Gabungan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor penggerak Indeks Harga Gabungan (IHSG) periode 2005-2007 dengan menggunakan pendekatan fundamental. Dengan adanya faktor-faktor tersebut, diharapkan dapat menjadi pegangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasinya.

Berdasarkan analisis fundamental, faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan IHSG adalah (1) Pendapatan Domestik Bruto; (2) Tingkat Inflasi; (3) Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia; dan (4) Nilai Tukar Rupiah/US Dolar. Jika ditinjau dari analisis non-fundamental, faktor-faktor penggerak IHSG adalah (1) stabilitas politik yang diindikasikan oleh sentimen publik terhadap politik dan pemerintahan; serta (2) budaya investasi yang diindikasikan oleh Penanaman Modal Asing (PMA) dan *Total Trading Stock by Value*. Di tahun 2005-2007, faktor-faktor ini menunjukkan pergerakan yang mendorong IHSG untuk bergerak positif. Selanjutnya faktor-faktor tersebut dianalisis dominasi pengaruhnya terhadap pergerakan IHSG menggunakan analisis faktor. Dari penelitian, diperoleh hasil bahwa faktor yang memiliki kontribusi terbesar adalah tingkat suku bunga Bank Indonesia, diikuti secara berturut-turut oleh, pendapatan domestik bruto, tingkat inflasi, stabilitas politik, dan budaya investasi saham,

Kata kunci: pendekatan fundamental, Indeks Harga Saham Gabungan, faktor-faktor penggerak Indeks Harga Saham Gabungan

## **THE MOVING FACTORS OF INDONESIAN COMPOSITE INDEX PERIOD 2005-2007**

**By:**  
**Alita Cahyaningtyas**  
**0410230013**

**Advisor Lecturer:**  
**M. Tojibussabirin, SE., MBA., Ak**

### **ABSTRACT**

*The opportunity will be wide open for investors to obtain an optimal return of stock's investment if they are able to analyze any relevant information as a consideration of making decision in capital market. Fundamental approach classify the analyses into two groups, non-fundamental analysis and fundamental analysis. Non-fundamental analysis is formed by political stability and the culture of stock's investment. Fundamental analysis is formed by macroeconomic analysis and how its influence of local industries growth until they support the companies development. Precisely, the companies development is about influencing the capital market performance. The primary key of Indonesian capital market performance is Indonesian Composite Index.*

*The aim of this research is to determine the moving factors of Indonesian Composite Index (IDCI) period 2005-2007 using fundamental approach. By using these factors, the investors can make an investment decision.*

*Based on fundamental analysis, the moving factors of Indonesian Composite Index are (1) Gross Domestic Product; (2) Inflation Rate; (3) Bank Indonesia Rate; and (4) Rupiah Exchange Rate of Dollar. On Non-Fundamental analysis, the moving factors of IDCI are (1) political stability which is indicated by public sentiment of politic and government; and (2) stock's investment culture which is indicated by Foreign Direct Investment (FDI) and total trading stock by value. In year 2005-2007, these factors shown a movement which was pushing IDCI to positively grow. Thus, the influence domination of these factors in IDCI movement was analyzed by factor analysis. It shown that Bank Indonesia rate had a largest contribution, orderly followed by gross domestic product, inflation rate, political stability, and stock's investment culture.*

*Key word: fundamental approach, Indonesian Composite Index, moving factors of Indonesian Composite Index*



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Dalam pasar modal akan ditemukan dua pelaku utama, yaitu pihak yang membutuhkan dana (*borrower*) dan pihak dengan kelebihan dana (*lender*). Investor sebagai *lender* akan memperkirakan berapa tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) atas komoditas investasi terpilih pada suatu periode tertentu di masa datang. Namun, setelah periode investasi berlalu, tingkat pengembalian yang terealisasi (*realized return*) dapat lebih rendah atau lebih tinggi dibandingkan tingkat pengembalian yang diharapkan. Hal tersebut merupakan inti dari investasi, yaitu bahwa investor harus mempertimbangkan unsur ketidakpastian yang merupakan risiko investasi.

Demikian pula perlakuan investor terhadap saham- komoditas investasi yang semakin banyak diminati di era terglobal saat ini. Adanya kompensasi kemungkinan penurunan daya beli uang melalui dividen yang diterima dan harganya yang mana bisa diperjualbelikan dalam waktu yang relatif singkat, membuat saham lebih unggul dibandingkan efek lain dalam pasar modal. Namun, saham dengan segala kelebihanannya bukan berarti terhindar dari risiko investasi. Sebelum mengambil keputusan, investor perlu melakukan analisis komprehensif terlebih dahulu dalam rangka menjamin dana pokok yang akan ditahan pemakaiannya dengan optimalisasi keuntungan sebagai hasil akhir.



Peluang investor untuk memperoleh tingkat pengembalian yang sesuai adalah cukup besar jika investor mampu menganalisis informasi yang relevan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham di pasar modal. Salah satu analisis yang seringkali digunakan adalah analisis fundamental yang merupakan analisis berjenjang dengan tahapan: (1) analisis ekonomi makro, (2) analisis industri, dan (3) analisis perusahaan. Selain itu, analisis fundamental memasukkan faktor sosial politik sebagai pertimbangan aktivitas investasi saham.

Analisis perekonomian makro merupakan langkah pertama yang harus diambil oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dipengaruhi oleh stabilitas politik, analisis ini akan mengindikasikan bagaimana pengaruh suatu kondisi perekonomian makro terhadap perkembangan industri dalam negeri sehingga akan mendukung perkembangan perusahaan-perusahaan yang terkandung di dalamnya. Pasar modal yang merupakan sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dana, akan dipengaruhi kinerjanya oleh perkembangan perusahaan-perusahaan tersebut. Ukuran kinerja utama pasar modal yang mengindikasikan pertumbuhan pasar modal adalah indeks harga saham.

Indonesia dengan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai pusat penjualan dan pembelian saham, menggunakan delapan macam indeks saham yang keseluruhannya distimulasi oleh fluktuasi pasar. Salah satunya adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks ini lebih sering digunakan sebagai pengukur pergerakan pasar saham Indonesia karena indeks ini mencakup pergerakan seluruh saham, baik saham biasa maupun preferen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia..

Pada tiga tahun terakhir (2005,2006,2007), IHSG menunjukkan peningkatan yang signifikan. Level IHSG tumbuh sebesar 55,3% dari 1.162,63 di tahun 2005 menjadi 1.805,52 di tahun 2006. Tahun berikutnya, IHSG ditutup dengan kenaikan level sebesar 52% dari 1.805,52 di tahun 2006 menjadi 2.745,83 di tahun 2007. Kenaikan ini menunjukkan adanya pengaruh positif yang ditimbulkan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI, dimana kinerja perusahaan tersebut merupakan efek berantai dari kondisi perindustrian dalam negeri dan perekonomian makro (didukung oleh stabilitas politik dan sosial) di tiga tahun tersebut.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul:

**“FAKTOR-FAKTOR PENGGERAK INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PERIODE 2005-2007”.**

## **1.2 Fokus Penelitian**

### **1.2.1 Batasan Masalah**

Agar penelitian lebih fokus dan terarah, maka dilakukan pembatasan masalah.

Adapun batasan masalah pada penelitian ini adalah :

- a. Faktor-faktor penggerak IHSG yang dianalisis penulis adalah dalam kurun waktu 2005-2007;
- b. Faktor-faktor penggerak IHSG akan dikelompokkan ke dalam dua, yaitu berdasarkan analisis fundamental dan non-fundamental;
- c. Analisis data yang digunakan oleh penulis adalah analisis deskriptif.

### 1.2.2 Rumusan Masalah

Masalah yang akan diteliti pada penelitian ini adalah :

- a. Apa saja faktor-faktor penggerak IHSG jika dianalisis secara fundamental?
- b. Apa saja faktor-faktor penggerak IHSG jika dianalisis secara non-fundamental?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apa saja faktor yang mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan berdasarkan analisis fundamental dan non fundamental selama tahun 2005-2007.

### 1.4 Manfaat Penelitian

#### 1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan mampu menambah pengetahuan, wawasan dan pemahaman yang berkenaan dengan pasar saham khususnya Indeks Harga Saham Gabungan. Selain itu, diharapkan mampu melatih kemampuan analitis dan menjadi sarana untuk mempraktikkan teori yang telah dipelajari sebelumnya.

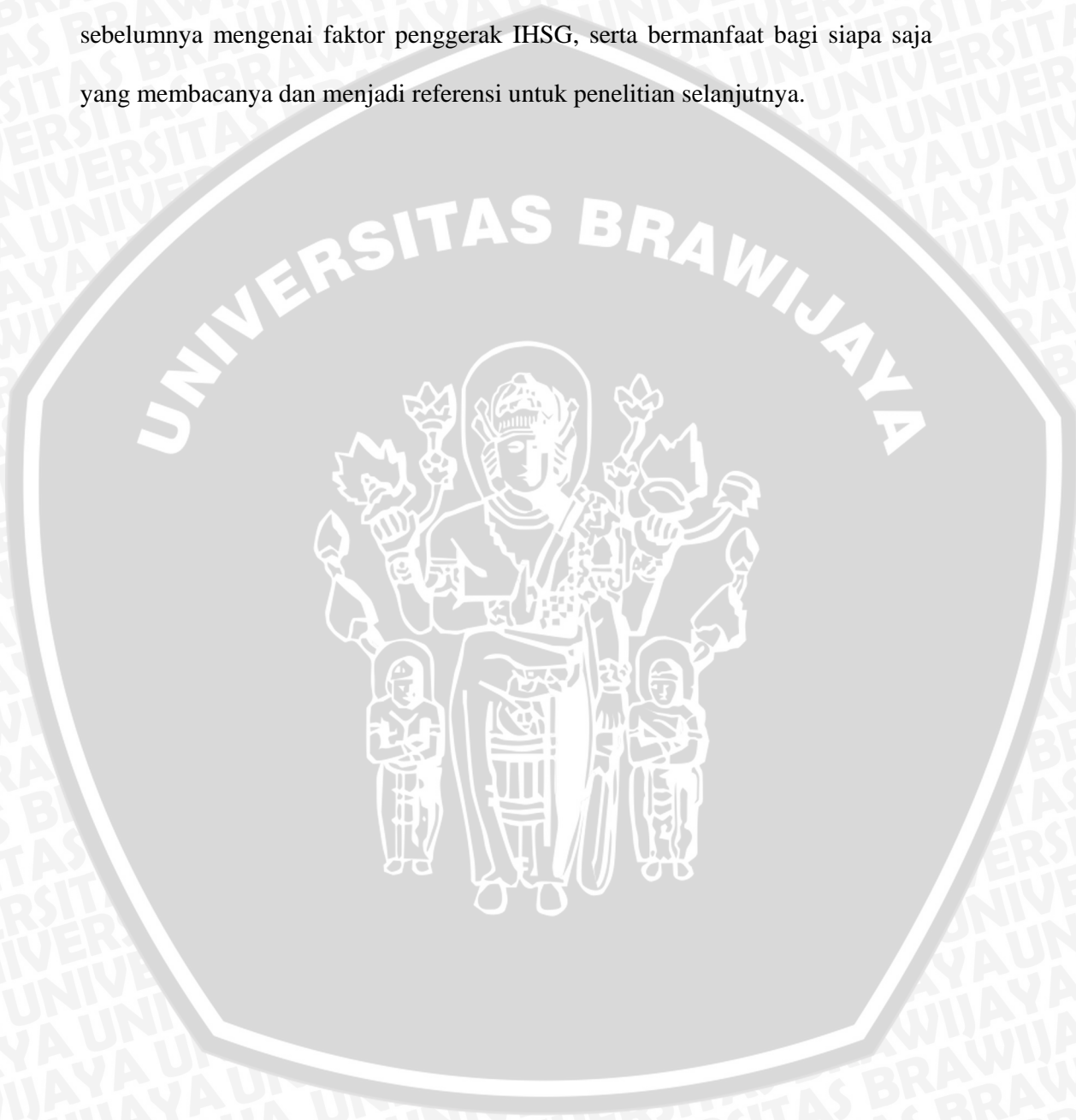
#### 2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan informasi bagi investor mengenai analisis fundamental maupun non-fundamental terhadap faktor-faktor penggerak IHSG yang nantinya akan dapat digunakan sebagai pertimbangan pengambilan keputusan investasi.



### 3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberi bukti tambahan terhadap penelitian sebelumnya mengenai faktor penggerak IHSG, serta bermanfaat bagi siapa saja yang membacanya dan menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Pasar Modal

##### 2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang (lebih dari satu tahun) yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang obligasi, saham, reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya yang merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 16 Januari 2008). Brigham dan Houston (2006: 150) pun berpendapat yang serupa mengenai pasar modal, yaitu pasar dimana transaksi saham-saham dan utang jangka menengah ataupun jangka panjang dari perusahaan terjadi. Jangka menengah merupakan kisaran waktu satu hingga lima tahun dan jangka panjang merupakan kisaran waktu yang lebih dari lima tahun.

##### 2.1.2 Fungsi Pasar Modal

Fungsi pasar modal adalah sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Bagi perusahaan, dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, penambahan modal kerja dan lain-lain. Bagi masyarakat, pasar modal merupakan sarana berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 16 Januari 2008).

Rees (1990: 208) menyebutkan fungsi pasar modal adalah sebagai sarana investasi dan sumber dana untuk berbagai sektor ekonomi yaitu perusahaan publik, perusahaan swasta, pemerintah, maupun masyarakat umum. Investasi merupakan penyimpanan dana demi memperoleh *return*, yang diharapkan lebih besar dibanding bunga deposito.

Peranan pasar modal dalam perekonomian suatu negara sangatlah penting (Fuady, 1996: 11). Dengan fungsi sebagai berikut:

- a) Sarana dalam penghimpunan dana masyarakat untuk disalurkan ke dalam kegiatan-kegiatan yang produktif;
- b) Sumber pembiayaan yang mudah dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional;
- c) Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja;
- d) Menekan tingginya tingkat bunga menuju tingkat yang *reasonable*;
- e) Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.

### 2.1.3 Pelaku Pasar Modal

Dalam pelaksanaannya pasar modal tidak hanya dijalankan oleh penjual dan pembeli efek, tetapi mencakup lembaga-lembaga pendukungnya. Pelaku pasar modal yaitu:

- a) Perusahaan

Perusahaan merupakan pihak penjual dalam pasar modal. Perusahaan melakukan aktivitas penjualan efek sebagai pendanaan bagi kelangsungan usahanya.



b) Investor

Investor merupakan pihak pembeli dalam pasar modal. Investor dibedakan menjadi dua kelompok yaitu investor institusi dan investor individual. Investor institusi adalah *fund manager* profesional yang pekerjaannya meliputi pembelian saham, utang jangka panjang, atau instrumen lainnya untuk kepentingan investor pribadi yang mempercayakan uangnya pada mereka.

Investor individual seringkali disebut sebagai *off-floor investor*, mereka mewakili bagian terbesar dari investor publik. Dalam melakukan investasinya mereka menggunakan jasa pialang.

c) Pengawas Pasar Modal

Lembaga ini merupakan lembaga yang dibentuk oleh pemerintah untuk mengawasi pasar modal. Emiten yang ingin menerbitkan sekuritas baik saham maupun obligasi, harus mendapatkan ijin dari lembaga ini.

d) Bursa Efek

Bursa efek merupakan lembaga dengan lokasi fisik yang nyata dan atau sebuah sistem yang terkomputerisasi di mana penjualan dan pembelian efek dilaksanakan. Setiap bursa mempunyai persyaratan yang berbeda-beda terhadap perusahaan yang ingin mencatatkan sahamnya (*listing*) di bursa tersebut. Persyaratan tersebut bisa berupa sektor, *market capitalization*, *sales* dan lain-lain.

Tidak ada keharusan bagi perusahaan swasta untuk melakukan *listing* di bursa efek untuk melakukan transaksi saham. Perusahaan bisa langsung

menjual sahamnya langsung ke pembeli tanpa harus melakukan pendaftaran pada bursa efek.

e) Akuntan Publik

Peran akuntan publik yang pertama adalah memeriksa laporan keuangan dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan emiten. Di pasar modal, dituntut pendapat *wajar tanpa syarat* terhadap laporan keuangan dari perusahaan yang akan menerbitkan atau telah terdaftar pada bursa.

f) Underwriter

Perusahaan yang akan menerbitkan sekuritas di bursa, tentu ingin agar sekuritas yang dijualnya laku semua, sehingga dana yang diperlukan bisa diperoleh. Untuk menjamin agar penerbitan sekuritas yang pertama kali terjual semua, maka emiten akan meminta *underwriter* untuk menjamin penjualan tersebut.

g) Wali Amanat

Jasa wali amanat diperlukan dalam penerbitan obligasi. Wali amanat mewakili kepentingan pembeli obligasi terkait dengan penilaian terhadap perusahaan penerbit obligasi. Penilaian dilakukan untuk menganalisis apakah kredit yang diberikan kepada emiten nantinya tidak macet atau tidak dapat dilunasi.

h) Notaris

Jasa notaris dibutuhkan dalam membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham dan menyusun pernyataan keputusan-keputusan RUPS tersebut.

i) Konsultan Hukum

Konsultan hukum diperlukan jasanya agar jangan sampai emiten menerbitkan sekuritas di pasar modal terlibat persengketaan hukum dengan pihak lin termasuk keabsahan dokumen-dokumen yang dikeluarkan oleh emiten.

j) Lembaga *Clearing*

Perdagangan sekuritas tidak mungkin dilakukan dengan melakukan perpindahan fisik sekuritas yang diperdagangkan. Sekuritas akan disimpan dalam suatu lembaga yang juga bertugas mengatur arus sekuritas tersebut yaitu lembaga *clearing*.

#### 2.1.4 Instrumen Pasar Modal

Dalam suatu pasar modal akan terjadi suatu mekanisme *demand* dan *supply* atas instrumen-instrumen yang diperdagangkan demi pencapaian suatu titik harga dari instrumen tersebut yang nantinya diharapkan akan dapat menciptakan nilai optimum bagi kedua belah pihak yang terlibat dalam transaksi. Instrumen yang diperdagangkan pada pasar modal selanjutnya akan lebih sering disebut sebagai efek.

Efek adalah instrumen pasar modal berupa surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, *rights*, *warrant*, setiap derivatif dari efek ataupun setiap instrumen yang ditetapkan sebagai efek ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 16 Januari 2008).



a) Saham.

Saham adalah penyertaan modal dalam kepemilikan suatu Perseroan Terbatas (PT). Pemilik saham merupakan pemilik sebagian dari perusahaan tersebut. Ada dua jenis saham, yaitu saham atas nama dan saham atas tunjuk. Saham yang diperdagangkan di Indonesia saat ini adalah saham atas nama, yaitu saham yang nama pemiliknya tertera di atas saham tersebut.

b) Obligasi.

Obligasi adalah surat pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat. Jangka waktu obligasi telah ditetapkan dan disertai dengan pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya juga telah ditetapkan dalam perjanjian.

c) Derivatif dari efek.

Bentuk derivatif dari efek antara lain yaitu:

1. Right atau klaim.

Right adalah bukti hak memesan saham terlebih dahulu yang melekat pada saham, yang memungkinkan pemegang saham untuk membeli saham baru yang akan diterbitkan oleh perusahaan sebelum saham ditawarkan kepada pihak lain.

2. Waran

Menurut peraturan Bapepam, waran adalah efek yang diterbitkan suatu perusahaan, yang memberi hak kepada pemegang saham untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu untuk enam bulan atau lebih.

3. Obligasi konvertibel.

Adalah obligasi yang setelah jangka waktu tertentu dan selama masa tertentu, dengan perbandingan dan atau harga tertentu, dapat ditukarkan menjadi saham dari perusahaan emiten.

4. Saham deviden.

Keuntungan perusahaan dapat dibagi dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham deviden. Alasan pembagian saham deviden adalah karena perusahaan ingin menahan laba milik para pemegang saham yang bersangkutan di dalam perusahaan tersebut untuk digunakan sebagai modal kerja.

5. Saham bonus.

Perusahaan menerbitkan saham bonus yang dibagikan kepada pemegang saham lama. Pembagian saham bonus dilakukan untuk memperkecil harga saham yang bersangkutan, dengan maksud agar pasar lebih luas dan terjangkau bagi lebih banyak investor, serta dengan harga yang relatif murah.

6. Sertifikat ADR/CDR.

*American Depository Receipts (ADR)* atau *Continental Depository Receipts (CDR)* adalah suatu resi (tanda terima) yang memberikan bukti bahwa saham perusahaan asing disimpan sebagai titipan atau berada di bawah penguasaan suatu bank, yang dipergunakan untuk mempermudah transaksi dan mempercepat pengalihan penerima manfaat dari suatu efek asing di Amerika.

## 7. Sertifikat reksa dana.

Sertifikat reksa dana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa investor menitipkan uang kepada manajer investasi sebagai pengelola dana tersebut untuk diinvestasikan baik di pasar modal maupun di pasar uang.

## 2.2 Investasi

### 2.2.1 Pengertian Investasi

Investasi menurut Charles P. Jones (2000: 3) adalah “*an investment can be defined as the commitment of fund to one or more assets that will be held over some future time period*”. Sedangkan menurut Jogiyanto (2000: 5), investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Secara sederhana investasi dapat diartikan sebagai kegiatan untuk menempatkan dana pada satu aset atau lebih selama periode tertentu dengan harapan memperoleh penghasilan dan atau peningkatan nilai investasi.

Sebagai pelaku investasi, investor akan memperkirakan berapa tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) atas investasinya untuk suatu periode tertentu di masa datang. Namun, setelah periode investasi berlalu, tingkat pengembalian yang terealisasi (*realized return*) dapat lebih rendah atau lebih tinggi dibandingkan tingkat pengembalian yang diharapkan. Hal tersebut merupakan inti dari investasi, yaitu bahwa investor harus mempertimbangkan unsur ketidakpastian yang merupakan risiko investasi (Gitman, 2006: 226).



## 2.2.2 Jenis Investor

Gitman (2006: 230) membedakan investor ke dalam tiga kategori yang didasarkan pada tendensi perilaku investor terhadap risiko.

### 1. *Risk Indifferent*

Investor kategori ini tidak memiliki perubahan ekspektasi tingkat pengembalian jika kemungkinan risiko yang muncul di masa mendatang hanya berubah di suatu kisaran tertentu. Sehingga akan pasif dalam perilaku investasinya (moderat)

### 2. *Risk Averse*

Investor kategori ini memiliki perubahan ekspektasi tingkat pengembalian yang berhubungan negatif dengan kemungkinan risiko yang muncul di masa mendatang. Perilakunya akan cenderung menghindari risiko yang tinggi demi keamanan investasi yang dilakukan.

### 3. *Risk Seeking*

Investor kategori ini memiliki perubahan ekspektasi tingkat pengembalian yang berhubungan positif dengan kemungkinan risiko yang muncul di masa mendatang. Sehingga perilaku investasinya akan cenderung 'mendekati' risiko dengan mengacu pada asumsi *high risk-high return*.

## 2.2.3 Investasi pada Pasar Modal

Pada dasarnya efek yang diperdagangkan di pasar modal terbagi menjadi dua, yaitu saham dan obligasi. Saham merupakan efek yang menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan, sedangkan obligasi merupakan efek yang menunjukkan surat tanda hutang dari emiten yang menerbitkannya. Jika investor melakukan investasi melalui pembelian saham, maka penghasilan yang akan diterima berupa dividen dan *capital gain*. Jika investasi berupa obligasi, maka investor akan menerima penghasilan berupa pendapatan bunga.

### A. Pengertian dan Jenis Saham

Terdapat berbagai sumber yang menyatakan definisi dari saham, diantaranya menurut Tjiptono dan Hendy (2001; 27):

“Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut”.

Di bursa efek terdapat beberapa jenis saham dari yang paling konservatif sampai yang sangat spekulatif. Jenis saham yang dicari investor tergantung dari tujuan dan investasinya. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, saham dapat dibedakan atas (Scott dkk, 1999: 274):

- a. “Saham Biasa (*common stock*) merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
- b. Saham Preferen (*preferred stock*) merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu: mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut; dan membayar dividen. Sedangkan persamaan saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal, yaitu: ada klaim atas laba dan aktiva sebelumnya; dividennya tetap selama masa berlaku dari saham; memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan dengan saham biasa.”

## **B. Ukuran Kinerja Pasar Saham**

Indikator pengukuran kinerja pasar saham menurut Badan Pengawasan Pasar Modal Indonesia dalam *Indonesian Capital Market Master Plan 2005-2009* (2005: 20) dibagi menjadi dua, yaitu:

a) Nilai Kapitalisasi Pasar

Nilai kapitalisasi pasar merupakan jumlah dari total saham yang beredar dalam suatu pasar saham dikalikan dengan harga penutupan pasar saham pada suatu periode tertentu (Anoraga, 2006: 100).

b) Indeks Harga Saham

Indeks harga merupakan suatu angka dalam denominasi mata uang suatu negara yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk melakukan perbandingan antara kegiatan yang sama dalam dua periode yang berbeda (Supranto, 2000: 281). Dari angka indeks, akan diketahui kemajuan suatu usaha atau kegiatan.

Demikian pula indeks harga saham yang membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Indeks pasar saham adalah pendaftaran saham, dan sebuah statistik yang menggambarkan harga komposit dari komponennya ([www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com), 10 Juni 2008). Indeks pasar saham digunakan sebagai alat untuk mewakili karakteristik dari saham komponennya, semuanya memiliki kesamaan seperti perdagangan di pasar saham yang sama atau merupakan bagian dari industri sejenis.

Seperti dalam penentuan indeks lainnya, dalam pengukuran indeks harga saham diperlukan dua macam waktu yaitu waktu dasar dan waktu yang berlaku. Dalam rumus, indeks harga saham dapat dinyatakan sebagai berikut:



$$IHS = \frac{H_t}{H_0} \times 100$$

dimana,

IHS = Indeks Harga Saham

$H_t$  = Harga pada waktu yang berlaku

$H_0$  = Harga pada waktu dasar

### C. Pendekatan Investasi Saham (Analisis Saham)

Investor akan melakukan analisis komprehensif terlebih dahulu terhadap saham yang akhirnya terpilih sebagai sarana investasinya. Ada dua pendekatan yang dapat digunakan dalam analisis saham, yaitu:

#### a) Pendekatan Teknikal

Pendekatan ini beranggapan bahwa investor adalah makhluk irasional dengan mendasarkan analisis terhadap pola *trend* harga sekuritas masa lalu dan mengalokasikan data fundamental yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan. Analisis berdasarkan data historis mengenai harga, volume, dan dividen yang digunakan untuk memprediksi gambaran yang akan terjadi di masa yang akan datang.

Analisis teknikal memberi saran kepada investor untuk berkonsentrasi pada sedikit saham dan meningkatkan frekuensi perdagangan serta mengikuti pasar secara seksama. Investor yang menggunakan pendekatan teknikal lebih menekankan pada pendekatan daripada apresiasi harga (*capital gain*) dalam jangka pendek.

#### b) Pendekatan Fundamental

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa setiap investor adalah makhluk rasional yang melakukan analisis saham individual dengan menggunakan analisis “*top down approach*” untuk menyeleksi saham sesuai dengan preferensi risiko investor. Investor melakukan analisis secara cermat terhadap semua industri kemudian menyeleksi industri yang memiliki prospek bagus dan dipilih saham perusahaan yang menawarkan tingkat keuntungan tertinggi pada tingkat risiko terendah.

Pendekatan fundamental, membagi analisis saham ke dalam dua kelompok, analisis fundamental dan analisis non-fundamental. Analisis fundamental merupakan ide dasar yang menjelaskan bahwa harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang dipengaruhi kondisi industri dan perekonomian secara umum. Analisis ini bergerak dari keadaan umum ke hal yang spesifik, yaitu dimulai dengan analisis (1) kondisi makro ekonomi atau kondisi pasar, (2) analisis industri, dan (3) analisis dan evaluasi kinerja emiten.

Analisis non-fundamental menjelaskan bahwa selain dipengaruhi kondisi perekonomian makro secara umum, pendekatan fundamental memasukkan stabilitas politik, kondisi sosial dan keamanan sebagai indikasi suportif kinerja pasar saham yang pada akhirnya akan berpengaruh pada kinerja perusahaan individu.

### 2.3 Analisis Fundamental Investasi Saham

Analisis fundamental merupakan analisis terhadap apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan pasar saham dengan jenjang makroekonomi, industri dan emiten (Sjahrir, 1995: 33).

#### 2.3.1 Analisis Makroekonomi

Kondisi perekonomian makro dalam suatu negara dapat diindikasikan oleh :

1. Produk Domestik Bruto yang merupakan indikator kemampuan suatu negara dalam pencapaian tingkat produksi dalam satu tahun atau perubahannya dari tahun ke tahun (Sukirno, 1994: 18). Pergerakan PDB akan seiring dengan kemampuan ekonomi masyarakat suatu negara. PDB suatu negara akan berimplikasi positif terhadap perkembangan pasar saham domestik.
2. Tingkat inflasi. Inflasi merupakan suatu keadaan di mana harga barang-barang secara umum mengalami kenaikan dan berlangsung dalam waktu yang lama terus-menerus (Sukirno, 1994: 15). Harga barang yang ada mengalami kenaikan nilai dari waktu-waktu sebelumnya dan berlaku di mana-mana dan dalam rentang waktu yang cukup lama. Semakin tinggi tingkat inflasi suatu negara, maka akan semakin rendah pertumbuhan ekonomi negara. Nilai uang akan semakin rendah sehingga akan dibutuhkan lebih banyak dalam aktivitas konsumsi masyarakat. Pada akhirnya akan mengurangi jumlah kekayaan yang ditanam dalam bentuk investasi. Ini akan berdampak negatif terhadap pergerakan indeks pasar saham;



3. Tingkat suku bunga bank sentral merupakan persentase dari pokok utang yang dibayarkan sebagai imbal jasa ( bunga ) dalam suatu periode tertentu baik yang dilakukan oleh bank sentral ataupun yang dilakukan oleh nasabah-nasabah melalui bank-bank komersil ([www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com), 26 Februari 2008). Semakin rendahnya bunga yang ditetapkan oleh bank sentral akan menyebabkan turunnya minat masyarakat untuk menyimpan kekayaan dalam bentuk tabungan atau deposito sehingga memilih alternatif lain yang lebih menguntungkan;
4. Nilai tukar valuta asing merupakan indikasi makroekonomi yang mencerminkan bagaimana posisi mata uang suatu negara di mata negara lain. Dollar Amerika Serikat (*US Dollar*) adalah mata uang yang dijadikan acuan dasar mata uang dunia.

### 2.3.2 Analisis Industri

Analisis ini menggunakan perkembangan per sektor industri yang biasanya diindikasikan dengan pendapatan per tahunnya atau indeks saham industri. Sektor adalah pengelompokkan perusahaan-perusahaan secara non-formal berdasarkan industri yang sama, seperti: sektor teknologi, sektor energi, sektor transportasi dan lain-lain. (Karnadjaja dkk, 2007: 24). Jika suatu industri dianggap berkembang, maka perusahaan-perusahaan yang terkandung di dalamnya secara praktis akan bertumbuh secara positif sehingga saham yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut akan dinilai tinggi oleh pasar. Dengan begitu, indeks pasar saham domestik akan terdongkrak

### 2.3.3 Analisis Perusahaan

Setelah melakukan analisis terhadap perekonomian makro dan industri, investor akan mampu mengetahui perusahaan-perusahaan yang mampu menjadi sarana optimalisasi tingkat pengembalian terbesar. Analisis perusahaan dapat dilakukan dengan menilai harga sahamnya dan menilai rasio-rasio keuangan perusahaan terpilih ([www.bursainvestasi.com](http://www.bursainvestasi.com), 10 Juni 2008). Harga pasar saham perusahaan merupakan salah satu indikator perkembangan perusahaan karena dari harga pasar saham dapat diketahui seberapa besar penilaian pasar terhadap saham yang diterbitkan oleh suatu perusahaan. Jika harga pasar saham suatu perusahaan menunjukkan arah positif, maka investor akan melakukan analisis finansial yaitu dengan mengevaluasi kinerja laporan keuangan perusahaan melalui penilaian terhadap rasio-rasio keuangannya.

### 2.4 Analisis Non-Fundamental Investasi Saham

Analisis non-fundamental merupakan analisis terhadap apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan pasar saham yaitu kondisi sosial politik (Sjahrir, 1995: 33).

#### 2.4.1 Stabilitas Politik

Politik adalah proses pembentukan dan pembagian kekuasaan dalam masyarakat yang berwujud dalam proses pembuatan keputusan, khususnya negara ([www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com), 24 Februari 2008). Stabilitas politik dalam negeri akan mempengaruhi segala aspek termasuk pasar modal. Adanya aturan-aturan yang membatasi atau bahkan memperluas ruang gerak pasar modal tentunya akan

memberikan pengaruh yang besar, khususnya pengaruh terhadap investasi luar negeri dan kurs mata uang (Sjahrir, 1995: 38). Ketidakstabilan politik berkorelasi positif dengan tingkat inflasi dan berkorelasi negatif dengan tingkat pertumbuhan ekonomi.

#### 2.4.2 Budaya

Budaya atau kebudayaan berasal dari bahasa Sansekerta yaitu *buddhayah*, yang merupakan bentuk jamak dari *buddhi* (budi atau akal) diartikan sebagai hal-hal yang berkaitan dengan budi dan akal manusia sehingga akan mempengaruhi manusia dalam bertindak ([www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com), 10 Juni 2008). Jika dikaitkan dengan pasar modal, budaya memberikan pengaruh pada keterbukaan masyarakat dalam negeri terhadap budaya luar negeri termasuk besarnya Penanaman Modal Asing (PMA).

Selain itu, budaya akan menyebabkan kecenderungan keseragaman tingkah laku masyarakat. Salah satunya, keseragaman pola investasi masyarakat terutama investasi dalam bentuk saham. Jika semakin banyak masyarakat yang mempercayai saham sebagai alternatif utama investasi maka akan berimplikasi positif terhadap perkembangan pasarnya.



## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1 Obyek Penelitian

Indeks harga saham yang menjadi obyek penelitian adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

#### 3.2 Metode Penelitian

Metode penelitian ini adalah metode kualitatif. Metode penelitian kualitatif adalah penelitian yang menghasilkan data deskriptif berupa kata-kata tertulis atau lisan dari orang-orang atas perilaku yang sedang diamati didukung dengan studi literatur atau studi kepustakaan berdasarkan pendalaman kajian pustaka data dan angka sehingga realitas dapat dipahami dengan baik (Sekaran, 2003).

Alasan dipilihnya metode kualitatif adalah karena dalam praktis dan teorinya, indeks pasar saham dipengaruhi oleh berbagai macam kondisi dan kebijakan yang tidak dapat dijelaskan hanya dengan menggunakan angka. Nilai indeks pasar saham memang dijelaskan dalam bentuk angka (poin dan persentase), tetapi penelitian kali ini mencoba mendeskripsikan bagaimana pergerakan indeks pasar saham itu dapat terjadi.

#### 3.3 Jenis Data

Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti secara tidak

langsung yaitu melalui media perantara. Data yang digunakan dalam penelitian kualitatif ini, adalah data yang bersifat non-angka dalam bentuk kata, kalimat atau gambar yang berupa deskripsi keadaan obyek penelitian, teori-teori yang mendukung dan data-data lain yang bukan dalam bentuk angka. (Sugiyono, 2004: 14). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam data dokumenter baik yang dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan.

Data sekunder diklasifikasikan menjadi dua jika didasarkan pada sumber datanya, yaitu data sekunder internal dan data sekunder eksternal. Sumber data sekunder internal yaitu data berupa dokumen-dokumen yang dikumpulkan, dicatat dan disimpan dalam suatu organisasi. Sedangkan data sekunder eksternal, umumnya disusun oleh suatu entitas selain dari organisasi yang bersangkutan.

Data sekunder internal yang digunakan pada penelitian ini adalah berupa Peraturan Presiden 111 Tahun 2007, Laporan Perekonomian Indonesia oleh Bank Indonesia, Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia Januari 2008, *Indonesian Capital Market Master Plan 2005-2009*, *IDX Monthly Statistics*, dan Laporan Kecenderungan Sentimen Ekonomi-Politik 2008 oleh Lembaga Survei Indonesia. Data sekunder eksternal yang dipakai dalam penelitian ini adalah berupa literatur, jurnal, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, data *on-line*, majalah dan koran.

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah mengumpulkan informasi atau fakta data sekunder yang diperoleh baik dari data sekunder internal maupun data sekunder eksternal. Penelusuran data dilakukan dengan dua cara yaitu secara manual dan penelusuran dengan komputer.

Penelusuran secara manual dilakukan dengan penelusuran sesuai dengan tujuan penelitian yaitu analisis faktor-faktor dalam negeri yang mempengaruhi IHSG. Dengan penelusuran secara manual, maka data yang diperoleh berupa format kertas-kertas cetakan seperti data yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Sedangkan penelusuran dengan komputer, data diperoleh dari penelusuran menggunakan internet dan *on-line system*. Data yang dihasilkan dengan penelusuran ini berbentuk database yang berupa *text database* maupun laporan dalam bentuk elektronik.

### 3.5 Teknik Analisis Data

Analisis yang digunakan pada penelitian kualitatif kali ini adalah menggunakan analisis deskriptif kualitatif. Metode deskriptif kualitatif memberikan penjelasan dengan kata-kata atau kalimat untuk menerangkan data kuantitatif yang telah diperoleh untuk menghasilkan suatu kesimpulan. Penulis mendeskripsikan secara jelas faktor-faktor dalam negeri apa saja yang dapat menyebabkan perubahan level IHSG pada tahun 2005 hingga tahun 2007 dengan menggunakan pendekatan fundamental. Faktor-faktor tersebut dikelompokkan menjadi dua, yaitu:



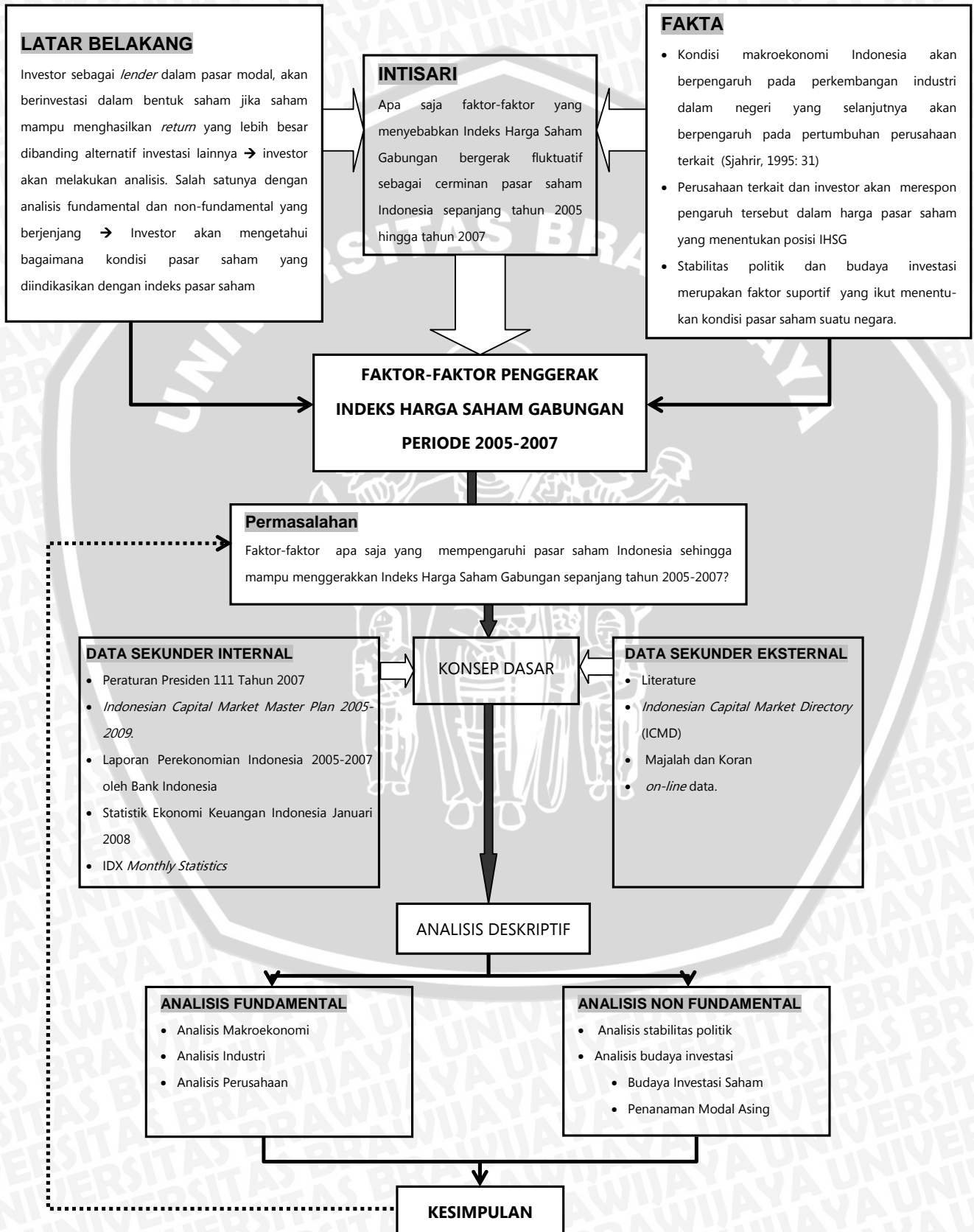
a) Analisis Fundamental

1. Analisis makroekonomi yang menggunakan variabel:
  - a. Produk Domestik Bruto
  - b. Tingkat inflasi
  - c. Suku Bunga Bank Indonesia
  - d. Nilai Tukar Rupiah terhadap US Dollar
2. Analisis industri dengan menggunakan variabel indeks saham sektoral 9 industri di Indonesia
3. Analisis perusahaan dengan menggunakan data perusahaan yang termasuk dalam '*20 most active stocks by total trading volume*'

b) Analisis Non-Fundamental

1. Analisis stabilitas politik yang menggunakan variabel sentimen masyarakat terhadap pemerintah selama periode 2005 hingga 2007 berdasarkan hasil survei Lembaga Survei Indonesia;
2. Budaya investasi masyarakat yang menggunakan variabel jumlah penanaman modal asing di Indonesia dan *Total Trading Stock by Value*.

### 3.6 Kerangka Pikir



## BAB IV

### ANALISIS DATA

#### 4.1 Pasar Modal Indonesia

##### 4.1.1 Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia

Pasar modal yang terbesar di Indonesia adalah Bursa Efek Jakarta (BEJ) atau *Jakarta Stock Exchange (JSX)*. Bursa efek terbesar setelah BEJ adalah Bursa Efek Surabaya (BES) atau *Surabaya Stock Exchange (SSX)*. Sekuritas yang terdaftar di BEJ juga diperdagangkan di BES (Jogiyanto, 2000: 37). Sejak tanggal 1 Desember 2007, PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan PT. Bursa Efek Surabaya (BES) secara resmi bergabung menjadi PT. Bursa Efek Indonesia (*Indonesian Stock Exchange atau IDX*). Tujuan diadakannya bursa tunggal ini adalah untuk meningkatkan efisiensi industri pasar modal di Indonesia dan menambah daya tarik untuk berinvestasi.

Dalam pelaksanaannya, Bursa Efek Indonesia didukung oleh beberapa pihak yaitu:

- a. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM)

Badan yang berdiri semenjak tahun 1976 ini, memiliki tiga peran utama berkaitan dengan pasar modal, yaitu sebagai pengawas; pembuat peraturan dan sebagai penyokong kegiatan terkait dengan pasar modal (*Capital Market Indonesia, 1996; 5*).



b. PT. Kliring Penjamin efek Indonesia (KPEI)

PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) didirikan berdasarkan Undang-undang Pasar Modal Indonesia tahun 1995 yang memiliki tugas Melaksanakan kegiatan kliring atas semua transaksi bursa untuk produk ekuitas, derivatif dan obligasi pada Bursa Efek Indonesia dan Melaksanakan proses penentuan hak dan kewajiban anggota kliring yang timbul di transaksi bursa.

c. PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)

KSEI yang didirikan pada tahun 1977 memberikan layanan jasa yang meliputi: administrasi rekening efek, penyelesaian transaksi efek, distribusi hasil corporate action dan jasa-jasa terkait lainnya, seperti *post trade processing* (PTP) dan penyediaan laporan-laporan jasa kustodian sentral. Pemakai jasa KSEI adalah BEI dan KPEI.

d. Perusahaan-Perusahaan Sekuritas

Perusahaan sekuritas merupakan penghubung kegiatan bisnis antara *underwriter*, pialang (sebagai mediator kegiatan jual dan beli sekuritas antar investor), manajer investasi (sebagai pengatur investasi dalam bentuk sekuritas portfolio yang dimiliki oleh klien independen maupun grup), dan penasehat investasi (sebagai penasehat investasi terkait dengan kegiatan *buy-hold-sell* sekuritas yang telah dimiliki oleh kliennya, dimana penasehat investasi ini akan memperoleh upah atas jasa yang diberikan).

Pasar modal Indonesia mengalami perkembangan yang pesat pada awal tahun 1990. Harga-harga saham diserahkan kepada mekanisme pasar. Pada saat itu terjadi fenomena yang disebut dengan *bullish market*, yaitu iklim perdagangan surat berharga dimana harga-harga cenderung bergerak naik dan transaksi berlangsung semarak. Tahun 1990, jumlah emiten yang terdaftar meningkat dari 37 emiten menjadi 124 emiten, dan hingga akhir tahun 1998 telah mencapai 289 emiten. Pada tahun-tahun berikutnya, jumlah emiten di Bursa Efek Indonesia tidak mengalami peningkatan yang signifikan.

**Tabel 4.1**  
**Jumlah Emiten di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-2007**

Tahun	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Jumlah Emiten	331	333	331	336	344	383

Sumber: www.idx.co.id

#### 4.1.2 Ukuran Kinerja Pasar Modal Indonesia

Pasar modal Indonesia menggunakan dua ukuran dalam penilaian kinerja, yaitu nilai kapitalisasi pasar dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

##### A. Nilai Kapitalisasi Pasar

Nilai kapitalisasi pasar BEI pada tahun 2000 hingga 2002 sempat mengalami penurunan akibat kondisi ekonomi makro yang tidak stabil. Namun demikian, dengan membaiknya kondisi makro ekonomi pada tahun 2003 memberikan pengaruh pada perdagangan di bursa sehingga nilai kapitalisasi pasar kembali tumbuh di tahun 2005. Selanjutnya, nilai kapitalisasi pasar BEI mengalami peningkatan yang signifikan di tahun 2005, 2006, 2007 selama berturut-turut sebesar 17,84%, 55,9%, 59,18%.

## B. Indeks Harga Saham Gabungan

Bursa Efek Indonesia memiliki delapan indeks saham yang digunakan, yaitu:

- a. Indeks Individual, menggunakan indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya atau indeks masing-masing saham yang terdaftar di BEI.
- b. Indeks Harga Saham Sektoral, menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor, misalnya sektor keuangan, pertambangan, dan lain-lain. Di BEI indeks sektoral terbagi atas sembilan sektor yaitu: pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan dan jasa, dan manufaktur.
- c. Indeks LQ 45, yaitu indeks yang terdiri 45 saham pilihan dengan mengacu kepada 2 variabel yaitu likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar. Setiap 6 bulan terdapat saham-saham baru yang masuk kedalam LQ 45 tersebut.
- d. Indeks Syariah atau JII (Jakarta Islamic Index). JII merupakan indeks yang terdiri 30 saham mengakomodasi syariat investasi dalam Islam atau Indeks yang berdasarkan syariah Islam. Dengan kata lain, dalam Indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariat Islam. Saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti:
  - Usaha perjudian atau perdagangan yang dilarang



- Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
  - Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram
  - Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral.
- e. Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, yaitu indeks harga saham yang secara khusus didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.
- f. Indeks KOMPAS 100 merupakan indeks harga saham hasil kerjasama Bursa Efek Indonesia dengan harian KOMPAS. Indeks ini meliputi 100 saham yang memiliki penentuan sebagai berikut:
- Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan
  - Saham tersebut termasuk dalam perhitungan IHSG
  - Berdasarkan pertimbangan faktor fundamental perusahaan dan pola perdagangan di bursa, BEI dapat menetapkan untuk mengeluarkan saham tersebut dalam proses perhitungan indeks harga 100 saham
  - Masuk dalam 150 saham dengan nilai transaksi dan frekuensi transaksi serta kapitalisasi pasar terbesar di Pasar Reguler, selama 12 bulan terakhir
  - Dari sebanyak 150 saham tersebut, kemudian diperkecil jumlahnya menjadi 60 saham dengan mempertimbangkan nilai transaksi terbesar

- Dari sebanyak 90 saham yang tersisa, kemudian dipilih sebanyak 40 saham dengan mempertimbangkan kinerja: hari transaksi dan frekuensi serta nilai kapitalisasi reguler.
- g. Indeks Bisnis Indonesia 40 merupakan kerjasama Bursa Efek Indonesia dengan harian Bisnis Indonesia. Indeks ini meliputi indeks 40 saham unggulan dengan nilai kapitalisasi pasar terbesar.
- h. Indeks Harga Saham Gabungan, menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.

Indeks Harga Saham Gabungan (disingkat IHSG, dalam Bahasa Inggris disebut juga *Indonesia Composite Index* atau *IDX Composite*) diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983, sebagai indikator pergerakan harga saham di BEI (pada waktu itu masih bernama Bursa Efek Jakarta). Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI.

$$\text{Indeks Harga Saham Gabungan} = \frac{\sum P}{\sum d} \times 100$$

dimana,

$p$  = harga penutupan saham BEI x jumlah saham tercatat

$d$  = nilai dasar saham tercatat x jumlah saham tercatat

Perhitungan IHSG merepresentasikan pergerakan harga saham di pasar atau bursa yang terjadi melalui sistem perdagangan lelang. Nilai pasar akan disesuaikan secara cepat bila terjadi perubahan modal emiten atau terdapat faktor lain yang tidak terkait dengan harga saham. Harga

saham yang digunakan dalam menghitung IHSG adalah harga saham di pasar reguler yang didasarkan pada harga yang terjadi berdasarkan sistem lelang. IHSG menggunakan nilai kapitalisasi pada tanggal 10 Agustus 1982 sebagai nilai dasar saham tercatat.

Indeks Harga Saham Gabungan yang dicatat tiap harinya oleh Bursa Efek Indonesia, mampu mencerminkan bagaimana kondisi umum pasar saham domestik. Indeks ini dipublikasikan di berbagai media sehingga sangat mudah bagi investor atau pihak berkepentingan lainnya untuk mengetahui level IHSG per hari atau bahkan per jamnya.

**Tabel 4.2**  
**Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2005 - 2007**

2005		2006		2007	
Triwulan	Nilai IHSG	Triwulan	Nilai IHSG	Triwulan	Nilai IHSG
1	1.080,17	1	1.322,97	1	1.830,92
2	1.122,38	2	1.310,26	2	2.139,28
3	1.079,28	3	1.534,62	3	2.359,21
4	1.162,64	4	1.805,52	4	2.745,83

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan data di atas, pada periode 2005 - 2007 IHSG mengalami pergerakan positif di tiap kuartalnya. Hanya pada kuartal ke-3 tahun 2005 dan kuartal ke-2 tahun 2006, IHSG mengalami penurunan. Secara sederhana, pergerakan IHSG akan dipengaruhi oleh aksi *buy-hold-sell* yang dilakukan oleh penanam modal di dalam negeri. Aksi utama investasi ini, sangat berpedoman pada fluktuasi pasar domestik. Pasar domestik sendiri jika didasarkan pada pendekatan fundamental, perkembangannya akan dipengaruhi oleh dua faktor utama, ekonomi (analisis fundamental) dan sosial politik (analisis non-fundamental).



## 4.2 Analisis Fundamental

Analisis fundamental memaparkan bagaimana suatu kondisi makroekonomi mempengaruhi perkembangan industri sehingga akan mendukung perkembangan perusahaan-perusahaan yang terkandung di dalamnya. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan mengangkat penilaian pasar terhadap saham yang diterbitkan, sehingga akan memberikan dampak meningkatnya indeks pasar saham perusahaan tersebut yang mendorong naiknya Indeks Harga Saham Gabungan.

### 4.2.1 Analisis Makroekonomi

Analisis ekonomi makro merupakan langkah awal dalam analisis fundamental. Melalui analisis ekonomi, investor dapat melihat kecenderungan arah pergerakan ekonomi nasional dalam satu tahun ke depan, dan dapat memprediksi pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Hasil analisis ini membantu investor untuk memprediksi pertumbuhan industri dan kinerja perusahaan serta memberi perspektif investasi kepada investor dalam menentukan kesempatan investasi yang terbaik saat ini yang ada di pasar modal. Ukuran aktivitas ekonomi yang digunakan untuk memperkirakan kondisi ekonomi nasional antara lain: pendapatan domestik bruto, tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah.

**Tabel 4.3**  
**Perkembangan Beberapa Indikator Ekonomi Indonesia Tahun 2005-2007**

Indikator Ekonomi	2005	2006				2007			
		Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4
<b>Pend. Domestik Bruto (y-o-y)</b>	5,68%	4,98%	4,96%	5,87%	6,11%	6,1%	6,4%	6,5%	6,30%
<b>Inflasi (y-o-y)</b>	17,11%	15,74%	15,50%	9,10%	6,60%	6,50%	5,77%	6,95%	6,59%
<b>Suku Bunga SBI</b>	12,75%	12,75%	12,25%	10,75%	9,50%	9,00%	8,75%	8,25%	8,00%
<b>Nilai Tukar Rp/USD</b>	9.830	9.075	9.300	9.235	8.995	9.118	9.054	9.137	9.390

Sumber: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia-Bank Indonesia, Januari 2008

Dinamika perekonomian Indonesia tidak terlepas dari perkembangan ekonomi global maupun regional serta berbagai kemajuan dalam perbaikan iklim investasi, infrastruktur, produktivitas dan daya saing (sisi penawaran) dalam negeri. Secara umum, ekonomi dunia telah mampu tumbuh diatas 4% dalam tiga tahun terakhir, lebih tinggi dari rata-rata historisnya. Pertumbuhan ekonomi domestik sendiri mengalami peningkatan di tiga tahun terakhir dengan rata-rata pertumbuhan 5,84% tiap tahunnya jika diindikasikan melalui Pendapatan Domestik Bruto (PDB).

Tahun 2005 merupakan tahun yang penuh tantangan bagi perekonomian Indonesia. Meskipun lebih tinggi dari pertumbuhan sebesar 5,1% pada 2004, laju pertumbuhan yang dicapai 2005 lebih rendah dari perkiraan di awal tahun dan cenderung melambat. Setelah mencapai 6,1% pada triwulan I-2005, pertumbuhan ekonomi terus menurun hingga menjadi 5,1% pada triwulan IV-2005. Munculnya beberapa faktor eksternal menciptakan kondisi yang tidak menguntungkan perekonomian nasional. Tingginya harga minyak dunia (\$70/barrel) dan kenaikan suku bunga The Fed mendorong penguatan dollar AS dan melemahnya hampir

seluruh mata uang dunia. Ketidakseimbangan perekonomian global memacu semakin beratnya persaingan untuk meningkatkan ekspor dan menarik investasi asing dari luar negeri. Arus modal ke negara-negara *emerging economies* pun pada umumnya banyak berbentuk investasi portofolio yang lebih mencari keuntungan jangka pendek dan cenderung spekulatif termasuk di Indonesia.

Dari sisi fiskal, tingginya harga minyak dunia telah menyebabkan beban subsidi BBM yang disediakan dalam APBN 2005 tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan impor minyak Pertamina pada harga yang telah ditetapkan. Besarnya subsidi BBM yang harus disediakan Pemerintah dengan tingginya harga minyak dunia telah menimbulkan sentimen negatif pelaku pasar terhadap sustainabilitas kondisi fiskal.

Dari sisi moneter, tekanan stabilitas makroekonomi ditunjukkan dengan terus berlangsungnya tekanan depresiasi nilai tukar rupiah. Melambungnya harga minyak dunia mendorong tingginya permintaan valas oleh Pertamina dan oleh sejumlah korporasi baik untuk kebutuhan impor maupun pembayaran utang luar negeri. Di samping itu, menurunnya kinerja neraca transaksi berjalan akibat tingginya kenaikan impor sementara aliran masuk dana luar negeri dalam neraca modal masih terbatas, semakin menambah tekanan nilai tukar rupiah hingga hampir mendekati Rp12.000 per dolar AS pada bulan Agustus 2005. Pelemahan nilai tukar rupiah diperburuk pula dengan perilaku ikutan (*bandwagon effect*) dan perpindahan mata uang (*currency switching*) dari penanaman dalam instrumen rupiah ke dolar



Kondisi tersebut menyebabkan Pemerintah menyesuaikan harga BBM di dalam negeri dengan tingkat kenaikan rata-rata sebesar 126% pada tanggal 1 Oktober 2005 setelah kenaikan harga rata-rata sebesar 29% pada 1 Maret 2005. Kenaikan BBM ini memberikan dampak lanjutan (*second round*) yaitu kenaikan harga-harga *volatile goods* yang menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat sehingga memberikan tekanan kuat terhadap inflasi.

Selain dampak tekanan eksternal tersebut, gangguan pasokan dan distribusi, tingginya ekspektasi inflasi, serta depresiasi nilai tukar rupiah turut memberikan tekanan harga yang semakin meningkat. Secara keseluruhan inflasi IHK 2005 melonjak mencapai 17,11% (yoy), jauh di atas sasaran inflasi sebesar 6%+1%. Dalam situasi demikian, Bank Indonesia mengambil langkah untuk mengendalikan inflasi dan menjaga stabilitas nilai tukar. Dinaikkannya suku bunga Bank Indonesia hingga 12,75% di penutup tahun 2005 merupakan antisipasi meningkatnya jumlah uang yang beredar di masyarakat.

Memasuki awal 2006, kondisi perekonomian masih sangat dipengaruhi oleh dampak kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) dan tingginya suku bunga sebagai konsekuensi dari penyesuaian kebijakan fiskal dan moneter yang ditempuh untuk mengatasi guncangan ketidakstabilan makroekonomi selama 2005. Pertumbuhan ekonomi pada tahun 2006 mencapai 5,5%, sedikit mengalami perlambatan dibandingkan dengan tahun 2005.

Walaupun mengalami perlambatan pertumbuhan, kestabilan makroekonomi terjaga sebagaimana tercermin dari stabilnya nilai tukar rupiah meskipun harga minyak dunia terus bergerak naik yang sempat melambung hingga menyentuh \$77

per barel pada pertengahan 2006. Sepanjang tahun 2006, nilai tukar rupiah terhadap USD cenderung menguat dan pada akhir tahun 2006 mencapai Rp 9.020,00. Kondisi makro ekonomi tahun 2006 dan sentimen regional (pasar) diperkirakan menjadi faktor pendukung terus menguatnya nilai tukar rupiah terhadap USD. Stabilitasnya nilai tukar ini menyebabkan penurunan laju inflasi dari 17,11% (yoy) pada 2005 menjadi 6,60% (yoy) pada 2006 sebagai dampak ekspektasi inflasi masyarakat yang positif. Tekanan inflasi *administered prices* yang menurun terkait dengan penundaan kenaikan TDL (Tarif Dasar Listrik) dan tidak adanya implementasi kebijakan *administered prices* strategis lainnya ikut memberi pengaruh terhadap penurunan level inflasi di tahun ini.

Sejalan dengan keyakinan terhadap pulihnya kestabilan makroekonomi yang ditandai dengan tercapainya sasaran inflasi, Bank Indonesia sejak Mei 2006 menerapkan kebijakan penurunan suku bunga secara terukur dan berhati-hati (*cautious easing*). Pada akhir 2006 BI Rate berhasil mencapai 9,75% atau mengalami penurunan sebesar 300 basis poin dari levelnya di awal tahun.

Dengan pengelolaan kebijakan makroekonomi yang lebih berhati-hati, kepercayaan masyarakat internasional terhadap perekonomian Indonesia semakin kuat. Didukung oleh tingginya imbal hasil rupiah, pasar finansial Indonesia menjadi pilihan menarik bagi penempatan modal-modal portofolio global. Sejak awal 2006, aliran masuk modal portofolio asing ke pasar finansial dalam negeri terus bertambah besar, baik untuk penanaman dana di pasar saham, obligasi, maupun Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Seiring dengan itu, kegiatan

perdagangan di pasar modal semakin bergairah ditandai oleh meningkatnya volume serta harga saham dan obligasi secara signifikan.

Akselerasi pertumbuhan ekonomi dilanjutkan di tahun 2007. Untuk pertama kali sejak krisis, pertumbuhan ekonomi Indonesia berada di atas angka 6% yakni 6,32% dengan stabilitas yang tetap terjaga. Secara keseluruhan perekonomian berkembang menuju kondisi yang lebih baik meskipun masih dihadapkan pada sejumlah permasalahan yang bersumber baik dari sisi global maupun domestik. Rupiah sepanjang 2007 mencapai posisi tertinggi pada tanggal 23 Mei 2007 (Rp.8.672 per dollar AS), namun kembali melemah per tanggal 16 Agustus 2007 (Rp.9.479). Harga minyak mentah dunia yang melonjak tinggi dan hampir mencapai 90 dollar AS per barrel menjadi salah satu penyebab melemahnya nilai tukar rupiah. Di penghujung transaksi tahun 2007, rupiah bangkit dan meninggalkan level Rp 9.400-an, menguat 25 poin ke posisi Rp.9.390 per dollar AS per 28 Desember 2007. Rupiah mengikuti mata uang regional yang menguat terhadap dollar AS seperti dollar Hong Kong, ringgit Malaysia, peso Filipina, dolar Singapura, yen Jepang dan dolar Taiwan. Secara rata-rata, nilai tukar rupiah selama tahun 2007 tidak mencapai target pemerintah yang ditetapkan dalam APBN-P 2007, yaitu sebesar Rp.9.100/US\$. Menurut Menteri Keuangan, Sri Mulyani, tidak tercapainya target asumsi rupiah tersebut disebabkan meningkatnya permintaan valas sepanjang tahun 2007 ([www.detikfinance.com](http://www.detikfinance.com), diakses tanggal 29 Desember 2007). Peningkatan permintaan valas di tahun 2007 tersebut terkait dengan 3 hal, yaitu meningkatnya harga minyak, krisis *subprime mortgage* di AS dan terjadinya *unwinding Yen rate*. Gejolak rupiah dan volalitas



rupiah selama tahun 2007 lebih besar daripada tahun 2006. Namun jika dibandingkan dengan tahun 2005, gejolak rupiah di tahun 2007 lebih rendah.

Berbagai tekanan dari eksternal dapat diminimalkan sehingga stabilitas nilai tukar rupiah, inflasi, dan defisit fiskal tetap terjaga. Terciptanya stabilitas makroekonomi di dalam negeri serta perbaikan daya beli masyarakat memberikan landasan yang kokoh dan kondusif bagi penguatan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2007.

Di sisi permintaan, peningkatan pertumbuhan ekonomi yang impresif tercermin pada peningkatan pertumbuhan permintaan domestik serta relatif tingginya ekspor. Pada paruh pertama tahun 2007, daya beli masyarakat yang menurun pada tahun 2006 pascakenaikan harga BBM tahun 2005, berangsur membaik sehingga mendorong peningkatan konsumsi swasta. Investasi yang sempat melambat sejalan dengan berkurangnya daya dorong permintaan domestik, mulai menunjukkan peningkatan yang signifikan.

Peningkatan konsumsi domestik secara umum menyebabkan perkembangan harga barang dan jasa di tingkat konsumen selama tahun 2007 relatif terkendali. Relatif stabilnya inflasi tahun 2007 merupakan hasil kontribusi dari relatif rendahnya inflasi yang terjadi sampai dengan paruh pertama tahun 2007. Laju inflasi IHK tahun kalender sampai dengan Juni 2007 tercatat sebesar 2,08% (*ytd*) termasuk di dalamnya deflasi 0,16% (*mtm*). Memasuki paruh kedua tahun 2007 (Juli-Desember), perkembangan inflasi mendapat tekanan yang cukup berat. Meningkatnya harga komoditas internasional seperti minyak mentah, *crude palm oil* (CPO), gandum, dan emas, yang disertai melemahnya nilai tukar rupiah akibat

tekanan krisis di Amerika Serikat (AS) yang meluas dalam skala global (dampak krisis *Subprime Mortgage* terhadap pasar keuangan Indonesia), menjadi pemicu peningkatan inflasi pada paruh kedua tahun 2007. Namun secara keseluruhan tahun 2007 inflasi relatif stabil mencapai 6,59% dibandingkan dengan tahun lalu sebesar 6,60%.

Seiring dengan membaiknya prospek perekonomian, Bank Indonesia secara bertahap menurunkan BI Rate hingga mencapai 8%, atau turun 175 *basis points* dibandingkan dengan akhir tahun 2006. Penurunan tersebut juga diikuti oleh turunnya suku bunga pasar, termasuk suku bunga simpanan dan suku bunga kredit. Pertumbuhan penyaluran kredit perbankan mengalami peningkatan signifikan mencapai 25,5%, lebih tinggi dari target yang ditetapkan pada awal tahun sebesar 22,0%. Saham dan obligasi, penurunan BI Rate juga memfasilitasi kenaikan IHSG dan mendapat respon positif di pasar obligasi, meskipun bursa regional dan global tengah dibayangi sentimen negatif. Jika inflasi terjaga, suku bunga turun, jumlah uang yang beredar di masyarakat akan meningkat, maka potensi imbal hasil penempatan dana pada perbankan menurun. Dalam kondisi demikian, investor biasanya mengalihkan sebagian dananya ke pasar modal dan mencari efek-efek yang berpotensi memberikan tingkat *return* lebih tinggi daripada penempatan dana di sektor perbankan.

#### 4.2.2 Analisis Industri

Setelah melakukan analisis terhadap kondisi makroekonomi dan perkembangannya, maka akan dapat diprediksi dampaknya terhadap industri-industri yang terpengaruh. Perkembangan atau kinerja industri di Indonesia dapat diamati melalui perkembangan indeks saham sektoral Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI membagi industri di Indonesia menjadi 9 sektor, yaitu:

a. Sektor Primer

1. Pertanian
2. Pertambangan

b. Sektor Sekunder

3. Industri Dasar
4. Aneka Industri
5. Industri Barang konsumsi

c. Sektor Tersier

6. Properti
7. Infrastruktur
8. Keuangan
9. Perdagangan
10. Jasa





**Tabel 4.4**  
**Perubahan Indeks Sektoral di BEI Desember 2004 – Desember 2007**

No	Sektor	Indeks	Perub.	Indeks	Perub.	Indeks	Perub.	Indeks
		Akhir Des '04	Des '04- Des '05	Akhir Des'05	Des '05- Des '06	Akhir Des'06	Des '06- Des '07	Akhir Des'07
1	Pertanian	351,09	40,55%	493,45	146,92%	1.218,45	126,09%	2.754,76
2	Pertambangan	442,88	36,51%	604,57	54,36%	933,21	250,41%	3.270,09
3	Industri Dasar	60,62	71,97%	104,24	41,12%	147,1	61,83%	238,05
4	Aneka Industri	163,11	25,48%	204,67	38,82%	284,12	68,01%	477,35
5	Industri Barang Konsumsi	186,51	50,57%	280,83	39,75%	392,46	11,10%	436,04
6	Properti	42,06	52,44%	64,12	91,70%	122,92	104,87%	251,82
7	Transportasi dan Infrastruktur	266,93	77,15%	472,87	63,18%	771,62	13,28%	874,07
8	Keuangan	69,41	89,43%	131,48	57,11%	206,57	26,14%	260,57
9	Perdagangan dan Jasa	112,31	74,68%	196,18	40,22%	275,08	42,59%	392,24

Sumber: IDX Monthly Statistics, berbagai penerbitan

Naiknya harga BBM dan tingginya volatilitas rupiah di tahun 2005 menyebabkan perlambatan pertumbuhan sektor industri yang terkait langsung dengan ekspor serta relatif sensitif terhadap perubahan harga BBM dan nilai tukar seperti sektor industri pengolahan dan pertanian. Sementara itu, berbagai sektor yang lebih berorientasi pada pasar domestik seperti sektor transportasi dan komunikasi; sektor perdagangan dan jasa; dan sektor keuangan.

Pertumbuhan sektor transportasi dan komunikasi yang masih cukup tinggi terutama berasal dari pertumbuhan yang tinggi pada sub sektor telekomunikasi. Jumlah pelanggan telepon baik seluler maupun *fixed line* yang meningkat di atas 30%. Sebaliknya, subsektor transportasi sangat terpengaruh oleh kenaikan harga BBM, sehingga pada tahun laporan mengalami pertumbuhan yang melambat,

yaitu hanya tumbuh 6,32%, dibanding 8,76% pada tahun 2004 (Laporan Perekonomian Indonesia- Bank Indonesia, 2005: 138).

Sektor perdagangan dan jasa mengalami pertumbuhan terutama disebabkan oleh subsektor perdagangan tumbuh sebesar 9,15%, naik dari tahun 2004 sebesar 5,50%. Omset penjualan anggota Asosiasi Penjualan Retail Indonesia pada tahun 2005 diperkirakan mencapai Rp41 triliun, naik dari tahun sebelumnya sebesar Rp35 triliun. Pesatnya pertumbuhan sub sektor perdagangan tercermin dari meningkatnya jumlah pasar modern, baik hypermarket, supermarket, maupun pusat perdagangan modern yang lain.

Sektor keuangan pada tahun 2005 mengalami pertumbuhan di tengah naiknya harga BBM dan tingginya tingkat inflasi. Hal ini terutama disebabkan oleh subsektor perbankan. Tinggi suku bunga sebagai dampak dari naiknya inflasi, membuat investor lebih memilih untuk berinvestasi dalam bentuk tabungan atau deposito sebagai antisipasi lebih rendahnya tingkat pengembalian dari investasi jenis lain. Pemasukan dana ini akan menambah modal subsektor perbankan dalam pengembangan usahanya yang akan meningkatkan laba sebagai indikasi pertumbuhannya.

Di tahun 2006 sektor pertanian, properti serta transportasi dan infrastruktur mengalami pertumbuhan indeks paling tinggi di antara sektor lainnya. Pertumbuhan sektor pertanian secara tahunan meningkat terutama didorong subsektor tanaman bahan makanan dan subsektor perkebunan. Produksi beras pada 2006 meningkat 0,5% sehingga mendorong peningkatan pertumbuhan subsektor tanaman bahan makanan. Pada subsektor perkebunan, peningkatan

tertinggi terjadi pada komoditas kelapa sawit dan karet yang antara lain didorong peningkatan permintaan ekspor untuk kedua komoditas tersebut.

Sektor keuangan walaupun mengalami perlambatan jika dibandingkan tahun 2005, mengalami pertumbuhan yang cukup tinggi dibandingkan beberapa sektor lainnya. Suku bunga yang masih dalam kisaran dua digit pada tiga kuartal pertama, menjadi faktor utama perkembangan subsektor perbankan. Selain itu, menurunnya tingkat suku bunga di tahun ini, menyumbangkan sentimen positif terhadap sektor properti. Indeks sektor properti mengalami pertumbuhan 91,7%. Hal ini disebabkan oleh mulai membaiknya daya beli masyarakat dan proyek pemerintah dalam tahap yang banyak dilakukan yaitu tol, air minum, dan bandara. Demikian pula sektor transportasi dan infrastruktur. Kenaikan terutama dipacu oleh subsektor telekomunikasi sejalan dengan bertambahnya jumlah pelanggan telepon seluler yang masih tumbuh di atas 30%. Faktor utama yang mempengaruhi perkembangan ini adalah mobilitas masyarakat yang semakin tinggi dan inovasi di bidang komunikasi yang meningkat dan persaingan pasar yang semakin ketat.

Memasuki tahun 2007, pertambangan sebagai sektor primer mengalami pertumbuhan tertinggi di antara sektor industri lainnya disusul oleh sektor pertanian dan properti. Tumbuhnya subsektor pertambangan terutama ditopang oleh komoditas non-migas yang semakin didukung oleh tingginya harga minyak dunia sehingga dibutuhkan alternatif bahan bakar lain yang lebih menguntungkan. Kenaikan harga komoditas minyak mentah dunia dan logam memicu aktivitas beli atas perdagangan saham pertambangan. Sejak akhir tahun 2006 hingga Desember



2007, transaksi sangat marak dan diwarnai antusias beli kuat dari investor. Keadaan inilah yang akhirnya mampu memicu kembali kenaikan harga saham tambang dan indeks saham sektoral pertambangan di BEI pun kembali tumbuh. Bahkan saham sektoral ini diperkirakan akan tetap bertahan di tengah gejolak perlambatan pertumbuhan ekonomi global karena saham pertambangan memiliki fundamental kuat dengan prospek usaha cerah. Keadaan tersebut terlihat dari tren harga komoditas logam (nikel, batubara, timah, emas, bauksit) yang terus mengalami kenaikan di tengah harga minyak mentah dunia yang terus melambung.

Seperti tahun 2006, pada sektor pertanian kenaikan terutama bersumber dari kenaikan produksi karet dan kelapa sawit terkait dengan tingginya permintaan luar negeri selama tahun 2007. Sementara itu, kenaikan produktivitas tanaman pangan khususnya padi di wilayah Jawa dan luas lahan pertanian di luar Jawa semakin menambah pertumbuhan sektor ini.

Sektor bangunan mengalami peningkatan indeks sejalan dengan pertumbuhan investasi bangunan, sektor bangunan tumbuh sebesar 104,87% (yoy) lebih tinggi dibandingkan dengan 91,70% (yoy) pada tahun 2006. Peningkatan pertumbuhan sektor bangunan ini terkait dengan keyakinan investor terhadap perbaikan daya beli masyarakat serta berbagai upaya Pemerintah dalam pelaksanaan proyek-proyek infrastruktur. Perbaikan pertumbuhan sektor bangunan ini tercermin pada tingginya pertumbuhan properti komersial seperti pusat perbelanjaan, apartemen, dan kondominium.

Jika diamati berdasarkan indeks sektoral, industri-industri di Indonesia menunjukkan adanya pertumbuhan selama tiga tahun terakhir. Walaupun pada beberapa industri mengalami perlambatan, industri yang lain mampu mengakumulasi kenaikan sehingga menghasilkan perkembangan yang positif di setiap penutup tahunnya. Berdasarkan analisis industri ini, akan dapat ditentukan perusahaan-perusahaan apa saja yang menguasai pangsa pasar sehingga pada akhirnya akan mempengaruhi gerakan Indeks Harga Saham Gabungan yang menunjukkan arah positif pada tiga tahun terakhir.

#### 4.2.3 Analisis Perusahaan

Setelah melakukan analisis industri dan diketahui industri yang bergerak seiring dengan perubahan kondisi makroekonomi, maka gerakan kinerja perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam industri tersebut akan menentukan kinerja pasar modal. Berdasarkan data *20 Most Active Stock by Trading Volume*, dapat diketahui saham-saham perusahaan apa saja yang teraktif diperdagangkan dan seberapa besar pangsa perdagangannya terhadap total perdagangan pasar. Dengan melihat pada daftar *20 Most Active Stock by Trading Volume* ini, maka perusahaan-perusahaan yang termasuk di dalamnya merupakan saham yang paling diminati oleh pasar sehingga penilaian pasar terhadap perusahaan tersebut akan tinggi dan pada akhirnya akan mendorong Indeks Harga Saham Gabungan bergerak ke arah yang positif.

Industri perdagangan, transportasi dan infrastruktur serta keuangan menunjukkan pergerakan positif tertinggi di tahun 2005. Didukung oleh data *20 Most Active Stock by Trading Volume* tahun 2005, perusahaan-perusahaan yang teraktif diperdagangkan adalah mayoritas perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam tiga kategori industri tersebut. Volume 20 saham teraktif tahun ini yaitu dalam kisaran 59,75% dari total perdagangan.

**Tabel 4.5**  
**20 Most Active Stocks by Total Trading Volume Tahun 2005**

No	Nama Saham	% dari Total	No	Nama Saham	% dari Total			
<b>1</b>	<b>Keuangan</b>	<b>20,34%</b>	<b>4</b>	Palm Asia Corpora	1,92%			
	Bank International Indonesia Tbk	5,99%		Medco Energi International Tbk	1,45%			
	Panin Life Tbk	3,66%		<b>Properti</b>	Kawasan Industri Jababeka Tbk	3,73%		
	Bank Niaga Tbk	3,30%						
	Bank Mandiri Tbk	2,61%		<b>5</b>	<b>Industri Barang Konsumsi</b>	Indofood Sukses Makmur Tbk	2,11%	
	Bank Lippo Tbk	1,77%						
	Bank Pan Indonesia Tbk	1,61%						
	Bank Rakyat Indonesia Tbk	1,40%		<b>6</b>	<b>Transportasi dan Infrastruktur</b>	Telekomunikasi Indonesia Tbk	1,65%	
<b>2</b>	<b>Perdagangan dan Jasa</b>	<b>16,28%</b>	Berlian Laju Tanker Tbk					1,32%
Multipolar Tbk	1,30%	<b>7</b>	<b>Industri Dasar</b>	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	2,49%			
<b>3</b>	<b>Pertambangan</b>					<b>9,22%</b>	<b>8</b>	<b>Aneka Industri</b>
		Bumi Resources Tbk	3,73%					
		Energi Mega persada Tbk	2,12%					
<b>Percentage of Total =</b>					<b>59,75%</b>			

Sumber: IDX Statistics 4<sup>th</sup>Quarter 2005-Bursa Efek Indonesia, Januari 2006

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa 39,59% perdagangan saham yang termasuk dalam *20 Most Active Stocks by Total Trading Volume* adalah saham-saham pada tiga sektor dengan indeks tertinggi pada tahun 2005. Perusahaan yang bergerak dalam tiga sektor tersebut adalah sebanyak 55% (11 perusahaan) dari 20 perusahaan yang sahamnya termasuk dalam 20 saham teraktif berdasarkan volum



perdagangan total dan saham-saham pada perusahaan tersebut menguasai lebih dari 50% *20 Most Active Stocks by Total Trading Volume* (39,59% per 59,75%).

Di tengah berlangsungnya penyesuaian ketidakseimbangan perekonomian global dan menurunnya daya beli masyarakat pascakenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) bulan Oktober 2005, perekonomian Indonesia tahun 2006 secara gradual mengalami perbaikan. Daya beli masyarakat yang semakin membaik, menstimulasi perusahaan-perusahaan dengan pangsa pasar domestik mengalami perbaikan pula.

**Tabel 4.6**  
***20 Most Active Stocks by Total Trading Volume Tahun 2006***

No	Nama Saham	% dari Total	No	Nama Saham	% dari Total
1	<b>Keuangan</b>	<b>16,96%</b>	4	<b>Infrastruktur</b>	<b>9,15%</b>
	Bank International Indonesia Tbk	6,71%		Bakrie Telecom	5,73%
	Bank Mandiri Tbk	4,09%		Berlian Laju Tanker Tbk	1,95%
	Bank Niaga	2,63%	5	Telekomunikasi Indonesia Tbk	1,47%
	Panin Life Tbk	1,93%		<b>Pertambangan</b>	<b>9,06%</b>
	Bank Pan Indonesia Tbk	1,60%	Bumi Resources Tbk	5,12%	
2	<b>Perdagangan dan jasa</b>	<b>15,26%</b>	Energi Mega Persada Tbk	2,58%	
	Bakrie Brothers Tbk	15,26%	Central Korporindo Int. Tbk	1,36%	
3	<b>Properti</b>	<b>9,65%</b>	6	<b>Industri Barang Konsumsi</b>	<b>4,63%</b>
	Kawasan Industri Jababeka	3,52%		Indofood Sukses Makmur Tbk	1,89%
	Bakrieland Development Tbk	2,47%		Kalbe Farma Tbk	1,44%
	Ciputra Development Tbk	1,96%		Bentoel International Investama Tbk	1,30%
	Truba Alam Manunggal Eng Tbk	1,70%	7	<b>Pertanian</b>	<b>1,46%</b>
				Bakrie Sumatera Plantations Tbk	1,46%
<b>Percentage of Total =</b>					<b>66,17%</b>

Sumber: IDX Statistics 4<sup>th</sup>Quarter 2006-Bursa Efek Indonesia, Januari 2007

Sektor keuangan tetap merajai *20 Most Active Stocks by Total Trading Volume*. Bertahannya tingkat suku bunga dalam dua digit hingga kuartal ke-tiga menyebabkan sektor perbankan akan tetap menarik investor untuk lebih memilih

subsektor perbankan dibandingkan sektor lainnya dalam investasi saham. Selain berdampak pada sektor perbankan, turunnya tingkat suku bunga menyebabkan sektor properti mengalami perbaikan dibandingkan tahun sebelumnya. Mulai menurunnya suku bunga akan menyebabkan turunnya tarif kredit pinjam yang akan berpengaruh positif terhadap sektor properti.

Dari tabel 4.5 dapat dilihat bahwa Bank International Indonesia Tbk, Bank Mandiri Tbk, Bank Niaga, Panin Life Tbk, dan Bank Pan Indonesia Tbk merupakan perusahaan-perusahaan perbankan dengan saham yang paling diminati pasar. Disusul oleh Bakrie Brothers Tbk yang bergerak di sektor perdagangan dan jasa. Walaupun sektor perdagangan dan jasa tidak mengalami pertumbuhan yang signifikan di tahun 2006, Bakrie Brothers Tbk tetap menunjukkan peningkatan bahkan menjadi perusahaan pertama dengan saham teraktif diperdagangkan. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan ini merupakan pengelola investasi yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan milik keluarga Bakrie yang mendominasi di beberapa sektor industri yaitu infrastruktur-telekomunikasi, properti dan pertanian.

Sektor properti dan infrastruktur yang semakin mengalami perkembangan, mendorong perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor ini mengalami pertumbuhan kinerja. Pada tabel 4.5 dapat diketahui bahwa sektor properti menempati posisi ke-tiga dengan saham yang teraktif diperdagangkan yaitu Kawasan Industri Jababeka, Bakrieland Development Tbk, Ciputra Development Tbk, Truba Alam Manunggal Eng Tbk.

Dilanjutkan pada tahun 2007, membaiknya perekonomian dalam negeri yang ditandai dengan tingkat suku bunga yang menurun hingga 175 basis poin semakin mendorong kemajuan sektor properti yang mendorong perusahaan-perusahaan dalam sektor ini ikut mengalami perbaikan kinerja.

**Tabel 4.7**  
**20 Most Active Stocks by Total Trading Volume Tahun 2007**

No	Nama Saham	% dari Total	No	Nama Saham	% dari Total
1	<b>Properti</b>	<b>17,29%</b>	4	<b>Pertambangan</b>	<b>9,4%</b>
	Truba alam Manunggal E Tbk	7,40%		Bumi Resources Tbk	3,54%
	Bakrieland Development Tbk	3,47%		Energi Mega Persada Tbk	3,15%
	Kawasan Industri Jababeka Tbk	3,42%		Aneka Tambang (Persero) Tbk	2,71%
	Alam Sutera Realty Tbk	1,69%	5	<b>Perdagangan dan Jasa</b>	<b>6,90%</b>
Ciputra Development Tbk	1,31%	Bakrie & Brothers Tbk		6,79%	
2	<b>Infrastruktur</b>	<b>11,13%</b>	6	<b>Industri Dasar</b>	<b>3,45%</b>
	Darma Henwa Tbk	4,77%		Toba Pulp Lestari Tbk	2,05%
	Mitra Rajasa Tbk	2,37%	Charoen Pokphand Ind. Tbk	1,40%	
	Bakrie telecom Tbk	2,11%	7	<b>Industri Barang Konsumsi</b>	<b>2,54%</b>
Excelcomindo Pratama Tbk	1,88%	Central Korporindo Int. I Tbk		2,54%	
3	<b>Keuangan</b>	<b>11,09</b>	8	<b>Pertanian</b>	<b>1,54%</b>
	Bank International Indonesia Tbk	8,50%		Central Proteinaprima	1,54%
	Bank Mandiri (persero) Tbk	1,34%			
	Bank Negara Indonesia Tbk	1,25%			
<b>Percentage of Total =</b>					<b>63,25%</b>

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 4.6, Truba alam Manunggal E Tbk, Bakrieland Development Tbk, Kawasan Industri Jababeka Tbk, Alam Sutera Realty Tbk, Ciputra Development Tbk merupakan perusahaan-perusahaan pada sektor dengan saham yang teraktif diperdagangkan di tahun 2007. Disusul dengan sektor infrastruktur dan sektor keuangan. Perusahaan-perusahaan pada sektor pertambangan mengalami percepatan pertumbuhan dibandingkan tahun 2006 terutama disebabkan oleh pertumbuhan perusahaan-perusahaan subsektor non



migas. Hal ini disebabkan oleh semakin tingginya harga BBM yang menyebabkan perusahaan-perusahaan pertambangan dengan produksi non-migas semakin diminati oleh pasar antara lain Bumi Resources Tbk dan Aneka Tambang (Persero) Tbk dengan batu bara sebagai produksi utama.

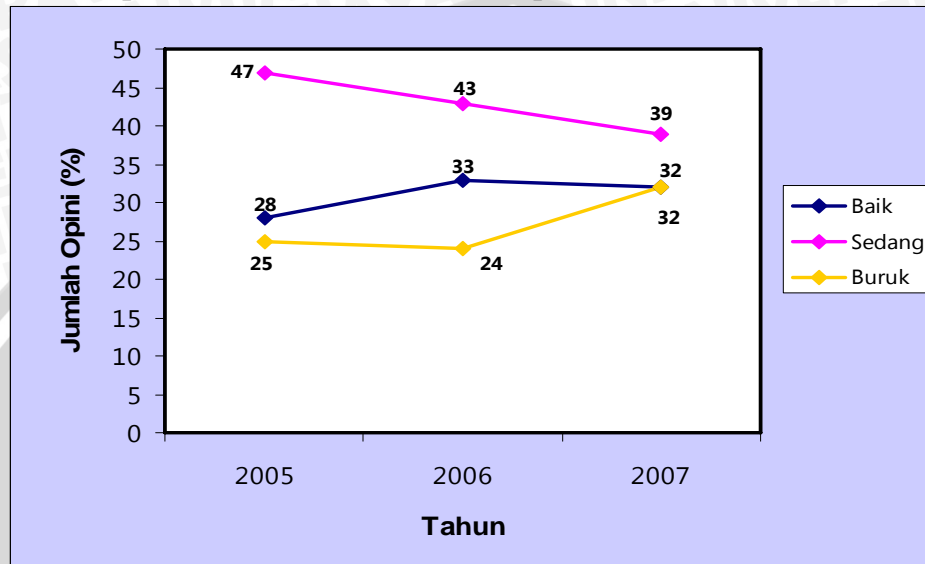
### **4.3 Analisis Non-Fundamental**

#### **4.3.1. Stabilitas Politik**

Stabilitas politik umumnya berkaitan dengan pemerintahan di suatu negara. Jika stabilitas politik suatu negara mendukung, maka segala aktivitas termasuk aktivitas bisnis akan berlangsung positif dan tentunya harga saham akan terjaga dari kemungkinan penurunan. Termasuk stabilitas politik di sepanjang tahun 2005 hingga 2007 yang mempengaruhi tindakan jual beli saham.

Lembaga Survei Indonesia mengadakan survei berkaitan dengan kondisi politik dan kepuasan masyarakat terhadap pemerintahan Indonesia di 5 tahun terakhir. Data yang digunakan merupakan opini publik dari Papua hingga Aceh yang dipilih secara random. Jumlah sampel tiap survei berkisar 1200; margin of error +/- 3% pada tingkat kepercayaan 95%. Survei dilakukan pada tanggal 24-31 Januari 2008. Dari data yang diperoleh, kemudian diolah dan menghasilkan informasi yang disajikan dalam bentuk persentase. Informasi tersebut dikelompokkan dalam skala likert 'baik', 'sedang', dan 'buruk'. Secara grafik, hasil penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 4.1**  
**Opini Publik atas Kondisi Politik pada Tahun 2005 - 2007**



Sumber: Kecenderungan Sentimen Ekonomi-Politik 2008-Lembaga Survei Indonesia, Februari 2008

Dari grafik 4.1 dapat diketahui bahwa sentimen publik terhadap kondisi politik selama tahun 2005 hingga 2007 adalah negatif secara umum. Opini publik bahwa kondisi politik adalah baik dari tahun 2005-2007 menunjukkan penurunan. Sedangkan opini publik bahwa kondisi politik dalam negeri adalah buruk dari tahun 2005-2007 menunjukkan peningkatan. Dari grafik di atas dapat disimpulkan bahwa stabilitas politik Indonesia pada tahun 2005-2007 mengalami penurunan jika dilihat dari opini masyarakat yang telah dilakukan Lembaga Survei Indonesia.

#### 4.3.2 Budaya Investasi

Budaya merupakan tindakan positif yang dilakukan oleh mayoritas anggota dalam suatu kumpulan masyarakat. Budaya investasi disini bermakna pada dua

sudut pandang, yaitu sudut pandang pemerintah dan sudut pandang publik atau masyarakat.

Dari sudut pemerintah, budaya investasi merupakan seberapa besar pemerintah membuka diri kepada penanaman modal asing (*Foreign Direct Investment-FDI*) sehingga akan menambah aliran dana yang masuk ke dalam negeri. Aliran dana asing ini akan memberikan keuntungan bagi perusahaan sebagai *borrower* dalam mengembangkan usaha. Semakin berkembang suatu perusahaan akan diindikasikan oleh kinerja keuangan yang semakin membaik yang pada akhirnya akan meningkatkan penilaian pasar terhadap saham yang diterbitkan. Hal ini akan membawa pengaruh positif kepada perkembangan pasar modal dalam negeri.

Di tahun 2005 dan 2006 pemerintah tidak melakukan pembatasan penanaman modal asing maksimal. Hal ini menyebabkan jumlah *FDI* mengalami peningkatan di tahun 2005. Namun dampak dari kurang stabilnya perekonomian domestik di kuartal ke tiga tahun 2005 membawa pengaruh antisipasi investor asing untuk menarik modalnya hingga tahun 2006. Hal ini membawa pengaruh penurunan total dana asing yang melakukan investasi dalam pasar modal dalam negeri.

Pada tahun 2007 pemerintah mulai membatasi kepemilikan asing seiring dengan dikeluarkannya Peraturan Presiden nomor 111 tahun 2007 yang merupakan perubahan atas Peraturan Presiden nomor 77 tahun 2007 tentang daftar bidang usaha yang tertutup dan bidang usaha yang terbuka. Batas maksimal kepemilikan asing tersebut adalah sektor energi dan sumber daya mineral



95%; industri farmasi 75%; industri asuransi 80%; keuangan 95%; penyelenggaraan telekomunikasi 65%; industri air minum 95%; kebudayaan dan pariwisata 50%; kehutanan 49%. Adanya batas kepemilikan asing yang lebih dari 50%, menyebabkan pasar modal domestik tetap terbuka bagi modal asing. Di tahun 2007 aliran dana investasi asing mengalami peningkatan. Hal ini turut didorong oleh stabilitas perekonomian Indonesia yang semakin menunjukkan arah positif.

**Tabel 4.8**  
**Statistik Realisasi Penanaman Modal Asing Tahun 2005-2007**

Tahun	Nilai Realisasi PMA (Juta US\$)	% Kepemilikan Asing dari Total Investasi
2005	8.914,6	40,6 %
2006	5.977,0	30 %
2007	8.544,4	44,08%

Sumber: www.idx.co.id

Dari sudut pandang masyarakat, budaya investasi dapat dilihat dari seberapa banyak kelebihan dana yang dimiliki publik diinvestasikan dalam bentuk saham sebagai alternatif utama. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengetahui perkembangan investasi saham adalah melalui nilai saham yang diperdagangkan (*Total Trading Stock by Value*) tiap tahun dimulai dari tahun 2005 hingga tahun 2007. Tahun 2005, Bursa Efek Indonesia mencatat nilai total saham yang diperdagangkan adalah sebesar Rp.406,06 triliun. Di tahun berikutnya nilai ini mengalami peningkatan sebesar 9,8% (y-o-y). Dilanjutkan pada tahun 2007, nilai saham yang diperdagangkan tumbuh sebesar 135%.

**Tabel 4.9**  
**Total Trading Stock By Value Tahun 2005-2007**

Tahun	Total Trading Stock by Value (Triliun Rupiah)
2005	406,87
2006	445,71
2007	1.050,15

Sumber: www.idx.co.id

Dengan adanya aliran dana masuk dalam investasi saham yang bertambah di tiap tahun, mengindikasikan semakin diminatinya saham sebagai sarana investasi oleh masyarakat dalam negeri. Hal ini akan memberikan pengaruh positif terhadap pertumbuhan pasar saham Indonesia.

#### **4.4 Analisis Faktor pada Faktor-Faktor Penggerak Indeks Harga Saham**

##### **Gabungan**

Dari berbagai faktor penggerak Indeks Harga Saham Gabungan periode 2005-2007 baik fundamental maupun non fundamental yang telah dipaparkan, maka akan ditemukan faktor-faktor yang memiliki dominasi lebih tinggi dibandingkan dengan faktor lainnya. Analisis yang dapat mengidentifikasi seberapa besar hubungan suatu variabel dengan variabel yang lain adalah analisis faktor.

##### **4.4.1 Gambaran Umum Analisis Faktor**

Analisis faktor adalah teknik yang dipakai untuk mencoba menyederhanakan bermacam-macam hubungan yang ada diantara variabel-variabel yang diteliti dengan menyingkap ukuran-ukuran umum atau faktor-faktor yang berhubungan satu sama lain. Tujuan utama dari analisis faktor adalah mendefinisikan struktur

suatu data matriks dan menganalisis struktur korelasi antar sejumlah variabel (Ghozali, 2006:267).

Tahap-tahap yang dilakukan dalam analisis faktor adalah sebagai berikut:

a) Penghitungan Matriks Korelasi

Tahap ini dilakukan untuk memeriksa kesesuaian faktor-faktor terhadap suatu variabel. Jika matriks korelasi menunjukkan nilai antara 0,5 hingga 1, maka dapat dikatakan faktor tersebut sesuai untuk suatu analisis faktor. Sedangkan jika matriks korelasi menunjukkan nilai dibawah 0,5 maka faktor tersebut tidak dapat digunakan dalam suatu analisis faktor.

b) Ekstraksi Faktor

Setelah melakukan penghitungan matriks korelasi maka akan dapat diketahui faktor-faktor apa saja yang dianggap signifikan. Faktor-faktor ini kemudian akan dikelompokkan menjadi dua yaitu faktor dominan dan faktor non-dominan. Kedua kelompok ini selanjutnya akan disebut *component factors*. Penentuan *component factors* adalah berdasarkan indeks *eigenvalue*. *Eigenvalue* dengan nilai di atas satu menunjukkan bahwa suatu kelompok faktor signifikan, sedangkan jika nilai *eigenvalue* kurang dari 1 maka kelompok faktor tersebut dianggap lemah dan harus dihapuskan dari analisis.

c) Rotasi

Rotasi merupakan tahap opsional dalam analisis faktor. Tujuan rotasi faktor adalah untuk memperjelas variabel yang masuk dalam kelompok faktor dominan maupun non-dominan. Tahap ini dilakukan sebagai interpretasi terhadap faktor. Jika pada tahap penyaringan faktor, *component factors* yang



dihasilkan hanya satu, maka rotasi tidak perlu dilakukan. Setelah tiga tahap dilaksanakan, maka akan direproduksi ulang matriks korelasi antar faktor-faktor tersebut.

#### 4.4.2 Aplikasi Analisis Faktor pada Faktor-Faktor Penggerak Indeks Harga

##### Saham Gabungan Periode 2005-2007

Pada analisis faktor kali ini, penulis menggunakan software *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) dengan faktor-faktor: (1) Pendapatan Domestik Bruto dalam miliar Rupiah (PDB); (2) Tingkat Inflasi (INF); (3) Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia basis poin (SBI); (4) Kurs Rupiah terhadap US Dollar (RP\$); (5) Sentimen positif masyarakat terhadap politik dan pemerintahan (POL); (6) Nilai Penanaman Modal Asing dalam juta US Dollar sebagai indikator globalisasi budaya investasi saham (PMA); dan (7) *Total Trading Stock by Value* dalam triliun Rupiah sebagai indikator budaya investasi saham dalam masyarakat (TSV).

**Tabel 4.10**  
**Variabel-Variabel yang Digunakan Dalam Analisis Faktor**

Tahun (N=3)	PDB (b <sub>1</sub> )	INF (b <sub>2</sub> )	SBI (b <sub>3</sub> )	RP\$ (b <sub>4</sub> )	POL (b <sub>5</sub> )	PMA (b <sub>6</sub> )	TSV (b <sub>7</sub> )	IHSG (a)
2005	1.750.815,20	17,11	1.275	9.830	28	8.914,6	406,87	1162,64
2006	1.847.292,90	6,60	975	9.020	33	5.977	445,71	1805,52
2007	1.963.974,30	6,59	800	9.390	32	8.544,4	1.050,15	2745,83

Sumber: Laporan Perekonomian Indonesia 2005-2007, [www.infovesta.com](http://www.infovesta.com), Kecenderungan Sentimen Ekonomi-Politik 2008-Lembaga Survei Indonesia, IDX Monthly Statistics.

Data pada tabel 4.9 akan diolah dengan tahapan:

### A. Penghitungan Matriks Korelasi

**Tabel 4.11**  
*Correlation Matrix*<sup>a,b</sup>

	PDB	INF	SBI	RP\$	POL	PMA	TSV	IHSG
<b>Correlation PDB</b>	1.000	-.838	-.979	-.496	.719	-.061	.915	<b>.999</b>
<b>INF</b>	-.838	1.000	.932	.889	-.982	.596	-.547	<b>-.808</b>
<b>SBI</b>	-.979	.932	1.000	.663	-.846	.264	-.814	<b>-.967</b>
<b>RP\$</b>	-.496	.889	.663	1.000	-.960	.897	-.104	<b>-.449</b>
<b>POL</b>	.719	-.982	-.846	-.960	1.000	-.738	.378	<b>.681</b>
<b>PMA</b>	-.061	.596	.264	.897	-.738	1.000	.346	<b>-.008</b>
<b>TSV</b>	.915	-.547	-.814	-.104	.378	.346	1.000	<b>.935</b>
<b>IHSG</b>	<b>.999</b>	<b>-.808</b>	<b>-.967</b>	<b>-.449</b>	<b>.681</b>	<b>-.008</b>	<b>.935</b>	<b>1.000</b>

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Variables: PDB (Pendapatan Domestik Bruto)  
 INF (Tingkat Inflasi)  
 SBI (Suku Bunga Bank Indonesia)  
 RP\$ (Kurs Rupiah per US Dollar)  
 POL (Stabilitas Politik)  
 PMA (Penanaman Modal Asing)  
 TSV (Total Trading Stock by Value)

Berdasarkan tabel 4.9, terdapat dua faktor penggerak IHSG yang harus dieliminasi, yaitu Kurs Rupiah/US Dollar dan Penanaman Modal Asing karena menghasilkan indeks korelasi lebih kecil dari 0,5. Sedangkan 5 faktor lainnya dianggap sesuai dengan analisis faktor IHSG. Dihilangkannya faktor Kurs Rupiah/Dollar dan PMA menunjukkan bahwa kedua faktor ini dianggap tidak signifikan terhadap pergerakan IHSG jika dianalisis menggunakan analisis faktor.

**B. Ekstraksi Faktor**

Setelah faktor Kurs Rupiah per US Dollar dan Penanaman Modal Asing ditiadakan, kelima faktor lainnya diekstraksi untuk menghasilkan indeks *eigenvalue*.

**Tabel 4.12**  
**Total Variance Explained**

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	4.207	84.148	84.148	4.207	84.148	84.148
2	.793	15.852	100.000			
3	1.11E-016	2.22E-015	100.000			
4	-1.81E-016	-3.61E-015	100.000			
5	-7.84E-016	-1.57E-014	100.000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

**Tabel 4.13**  
**Component Matrix<sup>b</sup>**

	Component
	1
PDB	.971
INF	-.944
SBI	-.999
POL	.864
TSV	.793

Extraction Method: Principal Component Analysis.  
a. 1 components extracted.

Dari Tabel 4.12 dapat diketahui bahwa faktor-faktor hasil ekstraksi mampu menjelaskan 85,7% pengaruhnya terhadap pergerakan IHSG. Hal ini megindikasikan hubungan yang sangat tinggi antara PDB, INF, SBI, POL, dan TSV dengan IHSG.





Selanjutnya, dari *component factor* diperoleh *component matrix* yang menerangkan seberapa besar kontribusi suatu faktor terhadap total variasi pengaruh. Selain itu *component matrix* menerangkan bagaimana hubungan suatu faktor terhadap suatu variabel, apakah positif atau negatif. Pada kasus ini, *component factor* yang dihasilkan hanyalah satu sehingga tidak diperlukan tahap rotasi pada *component matrix*. Berdasarkan *component matrix* matriks korelasi dapat diproduksi ulang. Tujuan dari pengulangan ini adalah untuk menghasilkan matriks korelasi setelah mengeliminasi faktor-faktor yang dianggap tidak signifikan.

**Tabel 4.14**  
***Reproduced Correlations***

		PDB	INF	SBI	POL	TSV
<b>Reproduced Correlation</b>	PDB	<b>.944(b)</b>	-.917	-.971	.839	.770
	INF	-.917	<b>.890(b)</b>	.943	-.815	-.748
	SBI	-.971	.943	<b>.999(b)</b>	-.863	-.793
	POL	.839	-.815	-.863	<b>.746(b)</b>	.685
	TSV	.770	-.748	-.793	.685	<b>.629(b)</b>
<b>Residual(a)</b>	PDB		.079	-.008	-.120	.145
	INF	.079		-.011	-.167	.202
	SBI	-.008	-.011		.017	-.021
	POL	-.120	-.167	.017		-.307
	TSV	.145	.202	-.021	-.307	

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Tabel 4.13 menunjukkan bahwa faktor yang memiliki dominasi terbesar terhadap pergerakan IHSG adalah Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (99,9%) dengan korelasi negatif yang diikuti oleh Pendapatan

Domestik Bruto, Tingkat Inflasi, Stabilitas politik, dan *Total Trading Stock* by Value.

**Tabel 4.15**  
**Peringkat Korelasi Faktor-Faktor Penggerak IHSG Tahun 2005-2007**

No	Faktor Penggerak IHSG	Analisis	Korelasi (%)	Jenis Korelasi
1	Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia	Fundamental	99,8%	Negatif
2	Tingkat Inflasi	Fundamental	89%	Negatif
3	Budaya (Investasi Saham)	Non-Fundamental	62,9%	Positif
4	Stabilitas Politik	Non-Fundamental	74,6%	Positif
5	Pendapatan Domestik Bruto	Fundamental	94,4%	Positif



## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Tujuan utama penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor penggerak Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahun 2005-2007 dengan menggunakan pendekatan fundamental sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham. Faktor-faktor tersebut dibagi ke dalam dua kelompok yaitu berdasarkan analisis fundamental dan analisis non-fundamental.

Dari penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa:

1. Berdasarkan analisis fundamental, faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan IHSG adalah faktor-faktor makroekonomi yang akan memberikan pengaruh berjenjang terhadap industri dan perusahaan pada akhirnya. Faktor tersebut adalah (1) Pendapatan Domestik Bruto; (2) Tingkat Inflasi; (3) Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia, dan (4) Nilai Tukar Rupiah/US Dolar. Di tahun 2005-2007, faktor-faktor tersebut menunjukkan perkembangan positif. Kondisi ini sangat menguntungkan bagi pergerakan IHSG.

**Tabel 5.1**  
**Perkembangan Beberapa Indikator Ekonomi Indonesia Tahun 2005-2007**

Indikator Ekonomi	2005	2006	2007
Pendapatan Domestik Bruto	5,68%	5,5%	6,32%
Tingkat Inflasi	17,11%	6,60%	6,59%
Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia	12,75%	9,75%	8,00%
Nilai Tukar Rp/USD	9.830	9.020	9.390

Sumber: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia-Bank Indonesia, Januari 2008



- Berdasarkan analisis non-fundamental, faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan adalah stabilitas politik dan budaya investasi. Di tahun 2005-2007, stabilitas politik mengalami penurunan ditunjukkan oleh semakin negatifnya sentimen masyarakat terhadap politik dan pemerintahan. Dari sisi budaya, baik dilihat dari budaya investasi saham dalam masyarakat dan penanaman modal asing (*Foreign Direct Investment*) menunjukkan perkembangan yang positif.

**Tabel 5.2**  
**Perkembangan Beberapa Indikator Sosial Politik Tahun 2005-2007**

Indikator Sosial Politik	2005	2006	2007
Sentimen Positif Masyarakat terhadap Politik dan Pemerintahan	28%	33%	32%
Budaya			
▪ <i>Total Trading Stock by Value</i> (miliar Rupiah)	406,87	445,71	1.050,15
▪ Persentase kepemilikan asing	40,6%	30%	44,08%

Sumber: Kecenderungan Sentimen Ekonomi-Politik 2008, [www.infovesta.com](http://www.infovesta.com), [www.wordpress.com](http://www.wordpress.com).

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

- Penelitian ini menggunakan data-data dalam masa tertentu sehingga jika ingin dikembangkan maka harus diperbarui dengan data kekinian.
- Penelitian ini hanya dilakukan dalam masa tiga tahun

## 5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian, diharapkan untuk penelitian selanjutnya:

- Memperbarui data jika ingin melakukan penelitian pada periode yang berbeda

2. Menggunakan waktu penelitian lebih dari tiga tahun sebagai dasar pertimbangan yang lebih kuat.

#### 5.4 Implikasi

1. Bagi investor, dalam mengambil keputusan investasi saham di pasar modal, sebaiknya mencermati kondisi perekonomian secara keseluruhan (baik nasional, regional maupun global) serta informasi yang dapat memberikan sentimen atau tekanan terhadap pasar modal dalam negeri termasuk kondisi sosial politik;
2. Berdasarkan informasi ekonomi secara keseluruhan tersebut maka akan ditemukan industri apa yang termasuk dalam *growth industry* dan perusahaan-perusahaan yang terkandung di dalamnya. Perusahaan-perusahaan inilah yang hendaknya menjadi bahan pertimbangan utama dalam investasi saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anonimous. 1996. *Capital Market Indonesia*. [www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id) (diakses tanggal 16 Januari 2008).
- \_\_\_\_\_. 2005. *Master Plan Pasar Modal Indonesia 2005-2009*. [www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id) (diakses tanggal 10 Januari 2008).
- \_\_\_\_\_. 2006. *Kepemilikan Saham Asing Di Sektor Ritel*. [www.detikfinance.com](http://www.detikfinance.com) (diakses tanggal 12 maret 2008)
- \_\_\_\_\_. 2007. *Indeks Harga Saham Gabungan*. [www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com) (diakses tanggal 09 Januari 2008).
- \_\_\_\_\_. 2007. *Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 111 Tahun 2007 Tentang Perubahan Peraturan Presiden Nomor 77 Tahun 2007*. [www.depkeu.go.id](http://www.depkeu.go.id) (diakses tanggal 14 Maret 2008).
- \_\_\_\_\_. 2007. *Bursa Efek*. [www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com) (diakses tanggal 16 Januari 2008).
- \_\_\_\_\_. 2007. *Saham*. [www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com) (diakses tanggal 16 Januari 2008).
- \_\_\_\_\_. 2007. *Makro Ekonomi Indonesia 2005-2007*. [www.iceps.or.id](http://www.iceps.or.id) (diakses tanggal 9 Januari 2008).
- \_\_\_\_\_. 2007. *Overview Investasi Reksadana di 2006*. [www.qmfinancial.com](http://www.qmfinancial.com) (diakses tanggal 11 Maret 2008).
- \_\_\_\_\_. 2007. *Keamanan Sudah Kondusif Untuk Investasi*. [www.kompas.com](http://www.kompas.com). (diakses tanggal 12 maret 2008).
- \_\_\_\_\_. 2007. *Kepemilikan Saham Asing Di Sektor Ritel*. [www.detikfinance.com](http://www.detikfinance.com) (diakses tanggal 12 maret 2008).
- \_\_\_\_\_. 2007. *Pembatasan Kepemilikan Asing di Industri Telekomunikasi 49%*. [www.detikfinance.com](http://www.detikfinance.com) (diakses tanggal 12 maret 2008)
- \_\_\_\_\_. 2007 *Investasi Sektor Pertanian Melonjak 30 Persen Selama 2006*. [www.antara.com](http://www.antara.com). (diakses tanggal 12 maret 2008).
- \_\_\_\_\_. 2008. *Politik, Sosial, Budaya*. [www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com) (diakses tanggal 28 Februari 2008)



- \_\_\_\_\_. 2008. *Bursa Efek Jakarta*. [www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com) (diakses tanggal 15 Januari 2008).
- \_\_\_\_\_. 2008. *Indeks Harga Saham*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses tanggal 16 Januari 2008).
- \_\_\_\_\_. 2008. *Pengenalan Tentang Investasi Saham*. [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) (diakses tanggal 16 Januari 2008).
- \_\_\_\_\_. 2008. *Pasar Modal Indonesia*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses tanggal 16 Januari 2008).
- \_\_\_\_\_. 2008. *Izin 95% Kepemilikan Asing di Sektor ESDM Kebablasan*. 2008. [www.mediaindonesia.com](http://www.mediaindonesia.com) (diakses tanggal 12 maret 2008).
- Anonim. 2008. *Indeks Pasar Saham*. [www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com) (diakses tanggal 10 Juni 2008).
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2006. *Pengantar pasar Modal*. Jakarta: PT. Asdi Mahasatya
- Bank Indonesia. 2007. *Perkembangan Indikator Sektor Riil Terpilih Desember 2007*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. 2008. *Statistik Ekonomi-Kuangan Indonesia Vol. X No.1 Januari 2008*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Brigham & Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh, Cetakan Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Darusman, Taufik 2007. *Investor*. [www.infovesta.com](http://www.infovesta.com) (diakses tanggal 11 Maret 2008).
- Fuady, Munir. 1996. *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*. Bandung: PT Citra Aditya Bakti.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. 2006. *Principles of Managerial Finance, Eleventh Edition*. San Diego: San Diego State University.
- Graham, Benjamin. 2007. *The Intelligent Investor*. Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta.

- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto, H.M., 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Karnadjaja, Agustino dkk. 2007. *Smart Investment for Mega Profit*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Muhammad Fauzi. 2008. *Kepemilikan Asing atas Potensi Ekonomi Nasional Harus Dibatasi*. [www.mediaindonesia.com](http://www.mediaindonesia.com) (diakses tanggal 12 maret 2008).
- Pennels, Sarah dan Marc Robinson. 2006. *Choosing Shares : Memperoleh yang Terbaik dari Bursa Saham*. Jakarta: PT. Dian Rakyat.
- Rees, Bill. 1990. *Financial Analysis*. United Kingdom: University of Strathclyde.
- Scott, Dafid F dkk. 1999. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sekaran, Uma. 2004. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sjahrir. 1995. *Analisis Bursa Efek*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sukirno, Sadono. 1995. *Pengantar Teori Makroekonomi*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Sugiyono. 2004. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta.
- Tjiptono, Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia- Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wahyuana. 2006. *Investor Asing Dalam Kepemilikan Bank di Indonesia*. [www.detikfinance.com](http://www.detikfinance.com) (diakses tanggal 12 Maret 2008).