

PENGARUH KURS MATA UANG RUPIAH ATAS DOLLAR AS DAN KEPEMILIKAN SAHAM OLEH INVESTOR ASING TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)

Oleh : Poltak Manullang

Abstract: Kegiatan perdagangan internasional akan mempengaruhi laju peredaran uang di masing-masing negara yang menyebabkan terjadinya fluktuasi kurs mata uang. Karena para investor asing memiliki banyak modal untuk berinvestasi di negara lain melalui kepemilikan saham. Aktivitas ini akan mempengaruhi naik turunnya indeks harga saham gabungan (IHSG).

Di Bursa Efek Jakarta ditemukan bahwa fluktuasi kurs mata uang rupiah atas dollar AS mempunyai hubungan signifikan dan positif dengan IHSG. Demikian juga kepemilikan saham oleh investor asing mempunyai hubungan signifikan dan positif dengan IHSG. Dan secara bersama-sama kurs mata uang rupiah atas dollar AS dan kepemilikan saham oleh investor asing mempunyai hubungan signifikan dan positif dengan IHSG.

Dengan kondisi seperti ini maka bagi investor yang hendak bertransaksi di pasar saham/sekuritas perlu mempelajari dan memahami perubahan faktor-faktor ekonomi makro seperti arah dan perubahan pergerakan kurs mata uang rupiah atas dollar AS, besarnya kepemilikan saham oleh investor asing. Dengan informasi yang didapatkan investor tidak akan bersikap naive atau bersikap spekulasi menggunakan intuisi dalam berinvestasi.

Kata Kunci: Kurs Mata Uang; Kepemilikan Saham; Investor Asing; Indeks Harga Saham Gabungan.

PENDAHULUAN

Ciri era globalisasi yang menonjol adalah arus uang dan modal yang besar dan cepat dalam bentuk valas (*Foreign Exchange*) antara berbagai pusat keuangan di berbagai negara, seakan-akan mengalir tanpa mengenal batas wilayah (*borderless*). Aliran valuta asing yang besar dan cepat untuk memenuhi tuntutan perdagangan, investasi dan spekulasi dari suatu tempat yang surplus ke tempat yang defisit dapat terjadi karena adanya beberapa faktor atau kondisi yang berbeda, sehingga berpengaruh dan menimbulkan perbedaan kurs valuta asing (*forex rate*) di masing-masing negara. Beberapa faktor atau kondisi tersebut antara lain: faktor fundamental, faktor teknis, faktor psikologis dan faktor spekulasi.

Arus perdagangan internasional secara langsung maupun tidak langsung mempunyai hubungan kausal dengan arus perdagangan jasa, seperti teknologi, tenaga kerja dan khususnya arus modal internasional. Sehubungan dengan arus modal, untuk melakukan transaksi perdagangan di satu pihak diperlukan modal dan di lain pihak transaksi tersebut menghasilkan keuntungan yang dapat diinvestasikan lagi untuk meningkatkan keuntungan yang lebih besar.

Hubungan kausal antara transaksi perdagangan barang-barang internasional dan modal sebagai salah satu faktor produksi tentu akan menimbulkan arus modal secara internasional

karena adanya negara yang memiliki banyak modal (*capital-abundant*) dan ada pula yang mengalami kelangkaan modal (*capital-scarce*). Di samping itu, sebagai suatu faktor produksi modal memiliki *marginal product* dalam arti makin banyak modal maka makin kecil remunerasi (*return*) yang diperoleh; dan sebaliknya, makin langka modal maka semakin tinggi hasil investasi yang akan diperoleh. Hal ini juga menyebabkan timbulnya arus modal internasional yang akan mengalir dari suatu wilayah yang kelebihan modal ke wilayah yang kekurangan modal untuk mencari *return* yang tinggi. Akan tetapi semakin tinggi *investment return* yang diharapkan, semakin tinggi *investment risk* yang dihadapi.

Presiden RI Susilo Bambang Yudhoyono ketika membuka pameran Pasar Modal ang Indonesia 2005 di Jakarta (Jumat, 25 2 05), menyebutkan "Modal akan datang ke Indonesia jika ada iklim usaha yang kondusif dan jika kita bisa terus menjaga kepastian hukum dan berbagai hal positif."

Permasalahan

Menyadari kompleksitas yang terjadi di pasar modal dan interdependen dari perekonomian negara-negara, maka penulis mengidentifikasi masalah, sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pergerakan kurs mata uang rupiah atas dollar AS, kepemilikan saham oleh investor asing dan pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta?
2. Apakah pergerakan kurs mata uang rupiah atas dollar AS, kepemilikan saham oleh investor asing mempengaruhi indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta?

LANDASAN TEORI

Kurs mata uang asing (valas), Samuelson dan William (2005:620), mendefinisikan: "*Foreign Exchange Rate is the price of one currency terms of another currency.*" Dengan kata lain kurs mata uang asing (valas) adalah harga mata uang asing dalam satuan mata uang domestik. Kurs mata uang akan mendorong investor untuk tidak menginvestasikan dananya di pasar modal melainkan pada transaksi di pasar valuta asing tersebut. Hal ini akan mengakibatkan transaksi keuangan para investor di BEJ akan berkurang. Karena dianggap lebih menguntungkan berspekulasi pada gejolak kurs mata uang asing tersebut sehingga akan mengakibatkan IHSG BEJ akan melemah. Sebaliknya juga apabila kurs valuta asing stabil maka

spekulasi yang mereka lakukan pada kurs yang stabil kurang menguntungkan, sehingga mereka tetap melakukan perdagangan di pasar modal dan IHSG akan menguat.

Menurut Thian Hin (2004:2), Terdepresiasi mata uang rupiah terhadap mata uang asing secara tajam merupakan akibat dari berbagai faktor yang kompleks, yaitu faktor domestik Indonesia, regional maupun internasional. Bursa saham pun tidak terlepas dari pengaruh faktor-faktor ekonomi maupun non-ekonomi yang ada. Suad Husnan (2001:149) menjelaskan "Bagi investor asing perubahan kurs valuta asing merupakan resiko tersendiri yang harus diperhatikan karena diperkirakan deviasi standar tingkat keuntungan yang diperoleh pemodal asing akan cenderung lebih tinggi apabila dibandingkan dengan pemodal domestik.

Harianto dan Siswanto (1998:161) menjelaskan hubungan antara kurs mata uang rupiah dengan IHSG: "Kurs rupiah terhadap mata uang asing, khususnya dollar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi di pasar modal." Hal ini akan ditunjukkan dengan adanya perubahan angka indeks saham di BEJ. Thian Hin (2004:5) menyebutkan bahwa: "Ukuran umum perkembangan bursa secara keseluruhan dinyatakan dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)."

Supranto (2004:39) "Bankers Trust, sebuah perusahaan sekuritas, menjelaskan kenaikan IHSG di akhir Agustus 1990 adalah karena desas-desus masalah Bank Duta dengan valuta asing (*Foreign Exchange*) tampaknya tidak benar (*Jakarta Post*, 3 September 1990).

Selanjutnya Supranto (2004:44) "Penurunan IHSG mencerminkan kepanikan pasar. Bagaimanapun, pasar modal itu merupakan indikator kepercayaan masyarakat. Kejadian di Indonesia dapat membuat pelaku bisnis asing semakin meragukan keamanan di Indonesia dan menyurutkan minat investor asing untuk berinvestasi, baik investasi langsung maupun investasi portofolio." Selanjutnya Supranto (2004:34) "Kemerosotan pasar saham di Indonesia ditunjukkan oleh menurunnya secara tajam Indeks Harga Saham Gabungan."

Penentuan Nilai Indeks Harga Saham Gabungan

Sunariyah (2003:128) mengemukakan dua pendekatan penghitungan terhadap IHSG, yaitu:

1. **Metode Rata-Rata (*Average Method*)**. Pada metode ini, harga pasar saham yang dimasukkan dalam perhitungan indeks dijumlahkan kemudian dibagi suatu faktor pembagi tertentu. IP_{base} adalah suatu faktor nilai pembagi yang beradaptasi dengan perubahan harga saham teoritis yang disebabkan oleh aksi dari emiten, seperti *right issue*, *stock dividends*, dsb.

2. **Metode Rata-Rata Tertimbang (*Weighted Averaged Method*)**. Pada metode ini penghitungan angka indeks pembobotan di samping harga pasar saham dan harga dasar saham. Menurut Sunariyah (2003:129) terdapat tiga pendekatan perhitungan yang digunakan yaitu: metode Paasche, metode Laspeyres, dan metode Drobish.

Metode Paasche, membandingkan kapitalisasi pasar seluruh saham dengan nilai dasar seluruh saham yang tergabung dalam suatu indeks, sehingga semakin besar kapitalisasi suatu saham, maka akan memberikan pengaruh yang besar. Metode Laspeyres, diperhitungkan dengan saham yang dikeluarkan pada hari dasar, sehingga tidak akan berubah meskipun terjadi penambahan saham baru. Sedangkan metode Drobish menjelaskan kejadian-kejadian seperti *stocks split*, *stocks dividend*, *cash dividend*, penawaran terbatas atau seluruh yang termasuk dengan *corporate actions* tidak akan mengubah nilai dasar IHSG, karena peristiwa ini tidak mengubah nilai pasar total.

Hipotesis

Dalam penelitian ini hipotesis dinyatakan sebagai berikut: "Terdapat pengaruh yang signifikan dari perubahan kurs mata uang rupiah atas dollar AS dan perubahan kepemilikan saham oleh investor asing terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)".

Hipotesis mayor dapat ditulis dalam bentuk notasi dan secara statistik sebagai berikut:

$H_a : \rho \neq 0$: Ada hubungan signifikan dari perubahan kurs mata uang rupiah atas dollar AS dan perubahan kepemilikan saham oleh investor asing terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di PT Bursa Efek Jakarta.

Hipotesis tersebut di atas diturunkan menjadi hipotesis minor yang merupakan hipotesis parsial, yaitu:

1. $H_a : \rho \neq 0$: Ada hubungan signifikan dari perubahan kurs mata uang rupiah atas dollar AS terhadap IHSG PT Bursa Efek Jakarta.
2. $H_a : \rho \neq 0$: Adada hubungan signifikan dari perubahan kepemilikan saham oleh investor asing terhadap IHSG di PT Bursa Efek Jakarta.

Metodologi Penelitian

Metode dalam penelitian ini adalah deskriptif dengan menggunakan data histories, yaitu data yang dikumpulkan sesudah suatu kejadian. Penelitian ini melibatkan tiga variabel yang terdiri dari dua variabel independen dan satu variabel dependen. Operasionalisasi variabel dapat dilihat pada Tabel-1 berikut.

Table 1
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep	Indikator	Ukuran	Skala	Sumber
IHSG	Gambaran nilai pasar dari semua saham yang tercatat di bursa dibanding dengan nilai pasar dari semua saham yang tercatat pada hari dasar	Pergerakan IHSG pada penutupan akhir bulan di BEJ	Rp.	Rasio	Bursa Efek Jakarta
Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS	Harga mata uang Dollar AS terhadap mata uang Rupiah	Posisi Kurs Tengah Bank Indonesia atas Dollar AS setiap akhir bulan	Rp.	Rasio	Bank Indonesia
Kepemilikan Saham Oleh Investor Asing	Menggambarkan jumlah total saham yang dimiliki oleh investor asing di BEJ	Total nilai kapitalisasi pasar saham milik investor asing pada penutupan BEJ setiap akhir bulan	Rp.	Rasio	Bursa Efek Jakarta

X_1 Sebagai variabel bebas/independent adalah fluktuasi kurs mata uang rupiah atas dolar AS yang diambil dari keadaan akhir bulan.

X_2 Sebagai variabel bebas/independen adalah kepemilikan saham oleh investor asing di BEJ tiap bulan.

Y Sebagai variabel dependen adalah indeks harga saham gabungan (IHSG) yang diambil pada penutupan tiap bulan yaitu data yang dikeluarkan Bursa Efek Jakarta.

Pengolahan Data

Data diolah terlebih dahulu dengan menguji koefisien regresi dan koefisien korelasi. Analisis data yang digunakan adalah metoda statistik regresi berganda. Rumus dasar regresi berganda menurut Sugiyono (2004:211) :

$$Y = a + b_1X_1 + \dots + b_n X_n$$

Di mana : Y : Variabel tidak bebas
 X_i : Variabel bebas

- a. a : *Intercept*, dimana terjadi titik potong antara variabel independen
- b. b_1 : Penduga bagi nilai X_1

Analisis Regresi

Karena hanya terdapat tiga variable maka dapat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut: $Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2$

Dimana : Y Ramalan sebagai variable dependen, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan

a : *Intercept*, yaitu nilai variable dependen pada saat nilai semua variable independent sama dengan 0 ($X_1=X_2=0$)

b_1 : Koefisien regresi parsial, mengukur besarnya pengaruh X_1 terhadap Y , kalau X_1 naik 1 dan X_2 konstan.

b_2 : Koefisien korelasi parsial, mengukur besarnya pengaruh X_2 terhadap Y , kalau X_2 naik 1 dan X_1 konstan.

Secara umum b_j : Koefisien regresi parsial, mengukur besarnya pengaruh X_j terhadap Y kalau X_j naik 1 dan variable X lainnya konstan.

Analisa Korelasi

Dalam analisis korelasi dibahas tentang derajat hubungan antara variable X dan variabel Y . Kemudian ukuran yang dipakai untuk mengetahui seberapa derajat hubungan yang terjadi antara variable-variabel tersebut disebut koefisien korelasi. Langkah-langkah untuk menghubungkan uji statistika dengan menggunakan analisis korelasi berganda dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Koefisien Korelasi Pearson

- a. Penghitungan koefisien korelasi antara fluktuasi kurs mata uang rupiah atas dollar AS (X_1) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y):

$$r_{12} = \frac{N \sum X_1 Y - \sum X_1 \sum Y}{\sqrt{[N \sum X_1^2 - (\sum X_1)^2][N \sum Y^2 - (\sum Y)^2]}}$$

- b. Penghitungan koefisien korelasi antara kepemilikan saham oleh investor asing di Bursa Efek Jakarta (X_2) dengan Indeks Harga Saham Gabungan (Y):

c.

$$r_{y2} = \frac{N \sum X_2 Y - \sum X_2 \sum Y}{\sqrt{[N \sum X_2^2 - \sum (X_2)^2][N \sum Y^2 - \sum (Y)^2]}}$$

d. Penghitungan koefisien korelasi antara fluktuasi kurs mata uang rupiah atas dollar AS (X_1) dengan kepemilikan saham oleh investor asing (X_2)

$$r_{x12} = \frac{N \sum X_1 X_2 - \sum X_1 \sum X_2}{\sqrt{[N \sum X_1^2 - \sum (X_1)^2][N \sum X_2^2 - \sum (X_2)^2]}}$$

Sebagai persiapan perhitungan nilai F yang dari korelasi ganda (R), ada baiknya korelasi itu juga dihitung. Menurut menurut Nugiantoro et al., (2000:264) penghitungan korelasi ganda dengan dua prediktor dapat mempergunakan rumus:

$$R_{y-12} = \sqrt{\frac{r_{y1}^2 + r_{y2}^2 - 2(r_{y1})(r_{y2})(r_{12})}{1 - r_{12}^2}}$$

Apabila nilai dugaan a , b_1 , b_2 telah ditemukan, penghitungan korelasi ganda (R) dapat juga menggunakan rumus:

$$R_{y-12} = \sqrt{\frac{b_1 \sum x_1 y + b_2 \sum x_2 y}{\sum y^2}}$$

dimana : $\sum x_1 y = \sum X_1 Y - \frac{(\sum X_1)(\sum Y)}{N}$

$$\sum y^2 = \sum Y^2 - \frac{(\sum Y)^2}{N}$$

Untuk mengetahui besarnya perubahan pada variabel Y yang dapat ditunjukkan perubahan pada variabel X secara bersama (simultan) maupun secara parsial, maka koefisien korelasi berganda dan parsial (r) tersebut harus dikuadratkan menjadi (r^2), yang merupakan koefisien determinasi. Koefisien determinasi ini menunjukkan koefisien antara variabel bebas (X) dengan variable tidak bebas (Y). Rumus koefisien determinasi adalah sebagai berikut:
 $kd = r^2$

Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Pengujian hipotesis secara simultan akan dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut ini:

1. Merumuskan Hipotesis Nol (ρ)
 $H_0 : \rho = 0$: Tidak terdapat hubungan signifikan dari kurs mata uang rupiah atas dollar AS dan kepemilikan saham oleh investor asing terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
2. Menentukan tingkat signifikansi
Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5% dengan derajat bebas (*degree of freedom*) = $df = n - k - 1$, guna menentukan nilai f_{table} sebagai batas daerah penerimaan dan penolakan H_0 .
3. Menghitung nilai f_{hitung} untuk mengetahui apakah variable-variable koefisien korelasi bersifat signifikan atau tidak. Rumus untuk menghitung Nilai F_{hitung} menurut Nugiantoro (2000:270-273) adalah:

$$F = \frac{R^2 (N - m - 1)}{m (1 - R^2)}$$

Dimana: N : Jumlah Subjek

m : Jumlah variable prediktor

$\sum y^2$: Jumlah kuadrat variable kriterium (=JKT)

4. Membandingkan nilai f_{hitung} dengan f_{table} , dengan criteria:
 H_0 ditolak apabila $f_{hitung} > f_{table}$
 H_0 diterima apabila $f_{hitung} \leq f_{table}$

Pengujian Hipotesis Secara Parsial.

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan dengan langkah sebagai berikut:

1. Menentukan Hipotesis Nol (ρ).
 $H_0 : \rho = 0$: Tidak terdapat hubungan yang signifikan dari perubahan kurs mata uang rupiah atas dollar AS terhadap IHSG.
 $H_0 : \rho = 0$: Tidak terdapat hubungan yang signifikan dari perubahan kepemilikan saham oleh investor asing terhadap IHSG.
2. Menentukan Tingkat Signifikansi

Tingkat signifikansi yang telah ditentukan adalah 95 % dengan derajat bebas (*degree of freedom*) = $df = n - k - 1$, guna menentukan daerah penerimaan dan penolakan H_0 .

- a. Menghitung nilai t_{hitung} untuk mengetahui apakah variable-variabel koefisien korelasi bersifat signifikan atau tidak menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t_1 = \frac{r \sqrt{n - 2}}{\sqrt{1 - r^2}}$$

- b. Hasil t_{hitung} dibandingkan dengan t_{table} dengan criteria sebagai berikut:

H_0 ditolak apabila $t_{hitung} \geq t_{table}$

H_0 diterima apabila $t_{hitung} < t_{table}$

Hasil Penelitian

Dari penelitian dengan menggunakan data bulan Juni 2003 – Februari 2005, selama periode tersebut terdapat peristiwa ekonomi yang menarik. Untuk mempermudah penghitungan dan pengujian hipotesis maka disajikan dalam bentuk table. Adapun data yang terkait sebagai variable dalam penelitian ini adalah:

1. Kurs mata uang rupiah atas dollar AS (IDR). Data IDR yang disajikan merupakan data bulanan yang diperoleh dari Bank Indonesia. Nilai yang ditunjukkan adalah atas dasar nilai kurs tengah rupiah pada akhir periode bulanan.
2. Kepemilikan saham oleh investor asing (KSIA). Jumlah kepemilikan saham oleh investor asing yang dimaksud adalah jumlah kapitalisasi saham yang dipegang oleh investor asing di Bursa Efek Jakarta.
3. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks harga saham gabungan yang menjadi sampel penelitian ini adalah IHSG bulanan yang merupakan ringkasan dari IHSG akibat transaksi harian yang terjadi di Bursa Efek Jakarta.

Pergerakan Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS

Semenjak 14 Agustus 1997 Indonesia mengubah system penetapan kurs mata uangnya berdasarkan "*freely floating system*" atau sitem mengambang bebas, yang artinya nilai kurs ditentukan berdasarkan mekanisme pasar tanpa dipengaruhi oleh pemerintah. Berikut adalah data mengenai perkembangan kurs tengah mata uang rupiah atas dollar AS selama bulan June 2003 – Maret 2005 yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia yang diambil dari keadaan pada akhir bulan yaitu nilai tengah antara kurs jual dan kurs beli (Tabel 1).

Tabel 1
 Nilai Kurs Mata Uang Rupiah Atas Dollar AS (IDR)

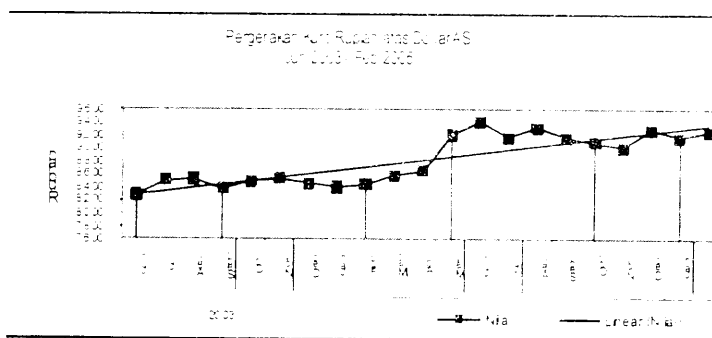
Bulan	Tahun		
	2003	2004	2005
January	td	8.311	9.165
February	td	8.447	9.260
Maret	td	8.587	td
April	td	8.661	td
May	td	9.210	td
June	8.285	9.415	td
July	8.505	9.168	td
August	8.535	9.328	td
September	8.389	9.170	td
October	8.495	9.090	td
November	8.537	9.018	td
December	8.465	9.290	td

Sumber: Bank Indonesia

Note: td, tidak ada data

Dari data di atas diperoleh informasi bahwa nilai kurs tertinggi tercatat pada Bulan Juni 2004, yaitu sebesar Rp 9.415 -. Pada akhir tahun 2004 sampai awal tahun 2005 rupiah kembali melemah. Hal ini terjadi karena adanya kekwatiran meluasnya demonstrasi menolak kenaikan BBM. Alasan lain kenapa rupiah melemah ialah karena banyak pemain asing di pasar valas yang melihat inflasi akan *double digit* menyusul kenaikan harga BBM.

Gambar 1
 Nilai Kurs Mata Uang Rupiah Terhadap Dollar AS (IDR)



Pergerakan Kepemilikan Saham Oleh Investor Asing

Kepemilikan saham oleh investor asing juga merupakan bentuk dari investasi asing langsung. Kepemilikan saham yang dimaksudkan hanya kepemilikan atas saham yang diperdagangkan di BEJ. Berikut data kepemilikan saham oleh investor asing yang dikeluarkan oleh PT. Bursa Efek Jakarta setiap bulan.

Dari Tabel 2 diperoleh informasi nilai terendah kapitalisasi saham yang dimiliki oleh investor asing tercatat pada bulan Agustus 2003 sebesar Rp. 68.861.- miliar sedangkan nilai kapitalisasi tertinggi tercatat pada bulan Februari 2004 yaitu sebesar Rp. 128.100 miliar. Kepemilikan saham oleh investor asing makin menguat di awal tahun 2004. Meskipun mengalami penurunan pada bulan Maret 2004 akan tetapi kembali menguat dari bulan ke bulan. Apabila diperhatikan garis tren maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan saham oleh investor asing di Bursa Efek Jakarta makin meningkat.

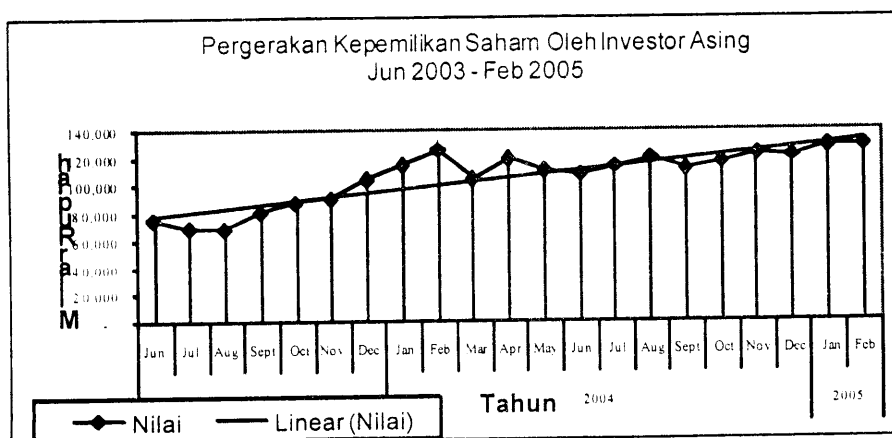
Tabel 2
Jumlah Kepemilikan Saham Oleh Investor Asing (miliar)

Bulan	Tahun		
	2003	2004	2005
January	td	114,553	127,980
February	td	125,728	128,100
March	td	104,454	td
April	td	119,089	td
May	td	110,374	td
June	75,492	107,656	td
July	69,480	113,715	td
August	68,861	119,774	td
September	80,924	111,425	td
October	87,417	116,855	td
November	90,433	122,285	td
December	103,953	120,826	td

Sumber: Bursa Efek Jakarta

Note: td (tidak diteliti)

Gambar 2
Jumlah Kepemilikan Saham Oleh Investor Asing



Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan

Sebagai indikator ekonomi Indeks Harga Saham Gabungan memberikan gambaran tentang keadaan pasar modal apakah sedang bergairah (*bearish*) atau dalam keadaan lesu (*bullish*). Berikut data mengenai Indeks Harga Saham Gabungan yang dikeluarkan oleh PT. Bursa Efek Jakarta yang diambil dari keadaan indeks harga saham gabungan pada keadaan akhir bulan.

Berdasarkan Tabel 3 diperoleh informasi nilai IHSG terendah tercatat pada June 2003 yaitu sebesar 498 poin. Berdasarkan data di atas dapat dilihat bahwa sejak tahun 2003 sampai pada April 2004 nilai IHSG terus mengalami peningkatan. Akan tetapi pada bulan Mei 2004 kembali melemah. Kondisi ini dipengaruhi oleh keadaan politik yang kurang stabil sehubungan dengan akan diadakannya Pemilu. Sementara kenaikan harga BBM pada awal tahun 2005 yang juga diwarnai dengan demonstrasi di berbagai wilayah di Indonesia tidak terlalu mempengaruhi IHSG di BEJ.

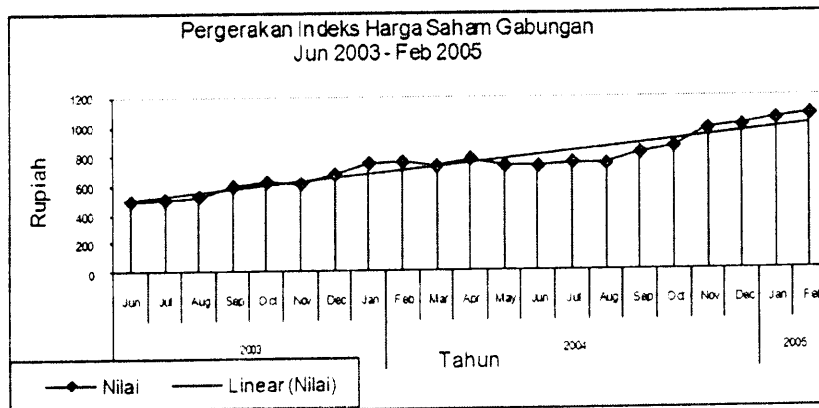
Tabel 3
Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Jakarta

Bulan	Tahun		
	2003	2004	2005
January	td	753	1045
February	td	761	1074
March	td	736	td
April	td	783	td
May	td	734	td
June	498	732	td
July	509	757	td
August	531	747	td
September	600	820	td
October	629	860	td
November	617	978	td
December	679	1000	td

Sumber: Bursa Efek Jakarta

Note: td (tidak diteliti)

Gambar 3
Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta



Gambar di atas menunjukkan bahwa IHSG makin menguat hingga awal tahun 2004 dan kemudian hingga Agustus 2004 tidak terlalu banyak mengalami perubahan dan kembali menguat hingga akhir periode penelitian. Secara keseluruhan IHSG membaik.

Analisis Regresi

Dari hasil analisa regresi didapatkan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\hat{Y} = -752,855 + 0,094 X_1 + 0,006 X_2$$

Persamaan regresi linear berganda di atas, boleh untuk meramalkan Y kalau memang secara serentak (simultan atau sendiri-sendiri X_1 dan X_2 mempengaruhi Y) artinya $b_1 \neq 0$ atau $b_2 \neq 0$ dan X_1 dan $X_2 \neq 0$. Persamaan ini berarti setiap kenaikan nilai kurs (X_1) satu rupiah akan menyebabkan kenaikan indeks harga saham gabungan sebesar 0,094 poin, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Setiap kenaikan nilai kepemilikan saham oleh investor asing (X_2) sebesar Rp. 1,- maka indeks harga saham gabungan akan mengalami kenaikan sebesar 0,006 poin, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Apabila tidak ada nilai dari kurs rupiah atas dollar AS (X_1) dan kepemilikan saham oleh investor asing (X_2) dengan asumsi bahwa faktor lain di luar X_1 dan X_2 konstan atau nol maka nilai indeks harga saham gabungan akan -752,855 poin. Dengan demikian maka setidaknya pemerintah dan perusahaan meningkatkan kinerja masing-masing yang dapat mengangkat nilai kedua variabel (X_1 dan X_2) supaya nilai Indeks Harga Saham Gabungan mencapai nilai positif.

Analisis Korelasi

Hasil analisis korelasi didapati bahwa $r_{11} = 0.6797001648$ (dibulatkan untuk pencatatan menjadi 0.68). Artinya terdapat hubungan sebesar 68% (korelasi cukup kuat). Dan dengan mengetahui tingkat signifikansi maka hasil uji t yang dilakukan adalah $t_1 = 5.507$. Karena $t_{hitung} = 5.507 > t_{tabel} = 2.039$. Artinya terdapat hubungan yang signifikan antara kurs mata uang rupiah atas dolar AS dengan IHSG, maka H_0 ditolak. Koefisien determinasi antara kurs mata uang rupiah atas dolar AS (X_1) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y) adalah sebesar: $k_d = 0.6797001648^2 = 0.46$. Artinya 46% perubahan dalam indeks harga saham gabungan dapat ditunjukkan oleh perubahan pada kurs mata uang rupiah atas dolar AS, sedangkan sisanya ditunjukkan oleh faktor lain.

Penghitungan koefisien korelasi antara kepemilikan saham oleh investor asing di Bursa Efek Jakarta (X_2) dengan Indeks Harga Saham Gabungan (Y) didapati $r_{12} = 0.8778739907 = 0.88$. Artinya terdapat hubungan sebesar 88% (korelasi tinggi). Untuk mengetahui tingkat signifikansi maka hasil uji t didapati bahwa $t_2 = 7.995$. Karena $t_{hitung} = 7.995 > t_{tabel} = 2.093$. Artinya terdapat hubungan signifikan antara kepemilikan saham oleh investor asing (X_2) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y) maka H_0 ditolak. Koefisien determinasi antara kepemilikan saham oleh investor asing (X_2) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y) adalah sebesar: $k_d = 0.8778739907^2 = 0.77$. Artinya 77% perubahan dalam indeks harga saham gabungan dapat ditunjukkan oleh perubahan pada kepemilikan saham oleh investor asing, sedangkan sisanya ditunjukkan oleh faktor lain.

Korelasi ganda (R), ada baiknya korelasi itu juga dihitung. Korelasi ini menghasilkan $R_{y,12} = 0.8656412578$ (dibulatkan untuk pencatatan 0.87). Artinya bahwa terdapat korelasi tinggi yaitu sebesar 87% antara fluktuasi kurs rupiah atas dolar AS dan kepemilikan saham oleh investor asing terhadap Indeks Harga Saham Gabungan atau korelasi sangat tinggi. Tingkat signifikansi yang telah ditentukan adalah 5% dengan derajat bebas (*degree of freedom*) = df $V_1 = m - 1 = 3 - 1 = 2$ dan $V_2 = n - 1 = 21 - 1 = 20$. Maka nilai $F_{0.05, 2, 20} = 3.49$.

Dari perhitungan diketahui bahwa $F_{hitung} = 26.90 > F_{tabel} = 3.49$. Berarti terdapat hubungan signifikan dari kurs mata uang rupiah atas dolar AS (X_1) dan kepemilikan saham oleh investor asing (X_2) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y) dan H_0 ditolak. Sedangkan nilai koefisien determinasi ganda (R^2) adalah: $k_d = 0.75$ atau 75%. Nilai ini menunjukkan besarnya kontribusi atau pengaruh fluktuasi kurs rupiah atas dolar AS (X_1) dan kepemilikan saham oleh investor asing (X_2) terhadap indeks harga saham gabungan (Y) adalah 75% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain.

Kesimpulan

Dari hasil penelitian ini kesimpulan yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. a. Kurs mata uang rupiah atas dollar AS selama tahun 2003 - 2005 semakin terdepresiasi. Harga dollar AS terhadap rupiah semakin naik. Harga tertinggi pada bulan Juni 2004 dengan Rp. 9.415,- dan terendah pada bulan Juni 2003 dengan Rp. 8.285,-.
 - b. Kepemilikan saham oleh investor asing dalam bentuk investasi asing langsung semakin meningkat. Jumlah tertinggi pada bulan Februari 2004 dengan Rp 128.100 miliar dan terendah pada bulan Agustus 2003 dengan Rp. 68.861,- miliar.
 - c. Indeks harga saham gabungan selama periode 2003 – 2005 secara rata-rata mengalami perbaikan. Nilai tertinggi IHSG pada bulan Pebruari 2005 yaitu 1.074 poin dan terendah pada Juni 2003 yaitu 498 poin.
2. Hubungan antara kurs mata uang rupiah dengan indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Jakarta sebesar 68%. Hubungan antara kepemilikan saham oleh investor asing dengan indeks harga saham gabungan sebesar 88%. Hubungan secara bersamaan antara kurs mata uang rupiah atas dollar AS dan kepemilikan saham oleh investor asing dengan indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Jakarta sebesar 87% dan determinasinya adalah 75% pada tingkat signifikansi 5%.

Saran

Bagi seluruh investor diharapkan dapat membaca perubahan faktor-faktor ekonomi makro seperti arah dan perubahan pergerakan kurs mata uang rupiah atas dollar AS, besarnya kepemilikan saham oleh investor asing. Caranya adalah melakukan pengamatan dan perhitungan serta analisis historis. Dengan informasi yang diperoleh para investor tidak akan bersikap *naive* atau bersikap spekulasi menggunakan intuisi dalam berinvestasi. Setelah memperhatikan pergerakan dan pengaruh barulah memutuskan untuk berinvestasi.

Poltak Manullang, SE., MM, Ak
Adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi
Universitas Advent Indonesia, Bandung

DAFTAR PUSTAKA

- Hariato, Farid dan Siswanto Soedomo, (1998), Perangkat dan Tehnik Analisis Investasi di Pasar Modal, Jakarta: PT. Bursa Efek Jakarta.
- Jogiyanto H. M., (2000). Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Cet. 4, Yogyakarta: BPFE
- Koetin, E. A., (2002). Analisis Pasar Modal, Cet. 1, Jakarta: Pustaka Sinar Harapan
- Samuelson, P. A., dan William Nordhaus, (2005), Economics, Ed. 8th, *International Edition*, McGraw-Hill.
- Suad Husnan, Pudjiastuti (2001). Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Ketiga, Cetakan 2, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sugiono, (2004). Metode Penelitian Bisnis, cetakan ke-5, Bandung: Alfabeta
- Sunariyah, (2003). Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Jogyakarta: UPP AMP YKPN
- Supranto J., (2004). Statistik Pasar Modal: Keuangan & Perbankan, Ed. Revisi, Cet. Kedua, Jakarta: Rineka Cipta.
- Sutrisno, (2000). Manajemen Keuangan: Teori Konsep dan Aplikasi, Ed. 1, Cet. 1, Yogyakarta: Ekonesia.
- Sri Handaru Yuliaty, Prasetyo Handoyo, (2002). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Internasional, Edisi 2-revisi, Jogyakarta: Andi.
- Thian Hin L., (2004). Panduan Berinvestasi Saham, Jakarta: Eka Media Komputindo.
- Harian Kompas, 25 Februari 2005
- <http://www.jsx.go.id>.
- <http://www.bi.go.id>
- <http://bps.go.id>