

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKRO TERHADAP
HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI PERIODE 2004-2008
(Studi Pada PT. Bursa Efek Indonesia)**

S K R I P S I

Oleh

JAMILA REJEB

NIM : 05610112



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2009**

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKRO TERHADAP
HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI PERIODE 2004-2008
(Studi Pada PT.Bursa Efek Indonesia)**

S K R I P S I

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)

O l e h

JAMILA REJEB
NIM : 05610112



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2009**

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini saya :

Nama : Jamila Rejeb
NIM : 05610112
Alamat : Desa Atulaleng Kec.Buyasuri Kab.Lembata Flores
NTT

Menyatakan bahwa **“Skripsi”** yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKRO TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI PERIODE 2004-2008 (Studi Pada PT. Bursa Efek Indonesia)

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan **“duplikasi”** dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada **“klaim”** dari pihak lain, bukan menjadi tanggungjawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggungjawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 6 Agustus 2009
Hormat saya,

JAMILA REJEB
NIM: 05610112

LEMBAR PERSETUJUAN

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKRO TERHADAP
HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI PERIODE 2004-2008
(Studi Pada PT.Bursa Efek Indonesia)**

S K R I P S I

Oleh

JAMILA REJEB
NIM : 05610112

Telah Disetujui 13 Juli 2009
Dosen Pembimbing,

Drs. H. Abdul Kadir Usri, MM,Ak

Mengetahu :
Dekan,

DRS. HA. MUTHADI RIDWAN, MA
NIP. 150231828

LEMBAR PENGESAHAN

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKRO TERHADAP
HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI PERIODE 2004-2008
(Studi Pada PT.Bursa Efek Indonesia)**

S K R I P S I

O l e h

JAMILA REJEB

NIM : 05610112

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada 24 Juli 2009

Susunan Dewan Penguji**Tanda Tangan**

1. Ketua

H. Ahmad Djalaluddin, Lc., MA :

NIP 150368783

()

2. Sekretaris /Pembimbing

Drs. H. Abdul Kadir Usry, MM, Ak :

()

3. Penguji Utama

Prof. Dr. H. Muhammad Djakfar, SH., M.Ag :

NIP 150203742

()

Mengetahui :

D e k a n,

Drs. HA. MUHTADI RIDWAN, MA

NIP. 150231828

PERSEMBAHAN

Terima kasih yang tak terhitung untuk **Ibu** dan **Bapakku**, atas kasih dan sayangnya yang tulus untukku, yang tak henti2nya selalu mendoakan perjalananku dan yang selalu berkorban untukku. wahai **Ibu** dan **Bapak** sudah berapa banyak keringat yang tercurur demi aku, untuk cita2 dan masa depanku. Sampai detik ini Hanya karya sederhana ini yang ku persembahkan untuk **Bu** dan **Bapak** serta ketiga adikku **Rahim**, **Man** dan **Ummu** yang sangat aku sayangi kalian adalah pe**NYEMANGAT**ku **I LOVE U ALL**.

Terima kasih Kepada keluarga besarku **nenek Ina'**, **nenek iNo**, **bibi Jania**, **bapak ade Hasan** beserta keluarga, **bapak ade Husen** dan keluarga serta **bapak ade Kasmin** sekeluarga, **Besa** sekeluarga, **paman Ris** sekeluarga, **paman Sinar** sekeluarga, **utung Sata** sekeluarga, **tenga Dija** sekeluarga, **paman Aba**, **paman Ahad**, **NENEK MONE** dan **nenek ma** sekeluarga.

Thanks sangat buat **DIA** yang selalu memotivasi dan selalu mendampingiku dalam suka maupun duka semoga Allah meridhio perjalanan Qta. Thaks buat **ka fi3** atas nasehat2 n masukannya. Kepada **best friendQ ka Ade**, **Asri**, **Risa** dan **Azizah**, aku akan merindukan saat-saat bersama kalian. Bersama kalian aq me**RASAKAN** indahny**a PERSAHABATAN**...

Thaks buat teman **FORSIMMAF** buat **dejan** thaks banget **N** semuanya yang tidak ku sebut 1 per 1 thaks buat semuanya. Teman2 **Ekonomi UIN angkatan 2005** khususnya kelas **C** bersama kalian aku mengenal arti sahabat dan kekompakan.

KATA PENGANTAR

Rasa syukur Alhamdulillah dan segala puji bagi Allah SWT yang telah mengatur roda kehidupan pada porosnya dengan keteraturan, dan hanya kepada-Nyalah kita menundukkan hati dengan mengokohkan keimanan dan *Izzah* kita dalam keridhoan-Nya. Karena berkat *Rahman* dan *Rahim*-Nya pula **"SKRIPSI"** yang berjudul **"ANALISIS DAMPAK NILAI TUKAR RUPIAH-US\$, INFLASI, DAN SUKU BUNGA BANKI INDONESIA TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN (Studi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI))"** ini dapat terselesaikan.

Sholawat dan salam senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita Rasulullah Muhammad saw, karena atas perjuangan Beliau kita semua dapat merasakan kehidupan yang lebih bermartabat dengan kemajuan ilmu pengetahuan yang didasarkan pada iman, ihsan dan Islam.

Dengan penuh rasa syukur, peneliti menyampaikan ucapan terimakasih dan teriring do'a kepada semua pihak yang telah membantu demi kelancaran penelitian ini sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Malang. Secara khusus peneliti sampaikan kepada yang terhormat :

- 1) Bapak Prof. Dr. H. Imam Suprayogo selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang beserta staf yang senantiasa memberikan pelayanan terbaik,
- 2) Bapak Drs. HA. Muhtadi Ridwan, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi UIN Malang,
- 3) Spesial buat Ibu dan Bapakku tersayang yang dengan segala ketulusannya senantiasa mendo'akan, membimbing, mengarahkan, memberi kepercayaan dan dukungan kepada peneliti baik materiil,

moril ataupun spirituil. Hanya karya kecil ini yang dinda persembahkan untuk Ibu dan Bapak.

- 4) Bapak Abdul Kadir Usri, MM., Ak, selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing peneliti selama penyusunan "SKRIPSI" ini, dengan ucapan *Jazakumullah Ahsanal Jaza'*,
- 5) Seluruh dosen beserta para staf Fakultas Ekonomi yang telah membagi ilmu, waktu dan tenaganya untuk memberikan nilai terbaik dan kenangan terindah sesuai bidang yang digelutinya,
- 6) Buat Izal terima kasih atas bantuan, dukungan yang dengan segala ketulusannya berbagi kesedihan dan kebahagiaan bersamaku.
- 7) Semua teman-teman FORSIMMAF
- 8) Teman-teman seperjuangan Ekonomi Kelas C angkatan 2005 terima kasih atas kebersamaan yang mengesankan, persahabatan yang tulus, serta bantuannya baik berupa materi ataupun support.
- 9) Semua pihak yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu, yang telah membantu peneliti dalam menyusun skripsi ini. Terima kasih banyak untuk semuanya.

Kami menyadari sepenuhnya bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena keterbatasan waktu dan kemampuan peneliti. Oleh sebab itu saran dan kritik yang membangun sangat peneliti harapkan demi penyempurnaan skripsi ini.

Dan kami berharap dengan skripsi ini dapat menambah wawasan, kompetensi serta pengetahuan bagi peneliti yang nantinya berguna saat terjun di dunia kerja. Terakhir semoga tulisan ini dapat bermanfaat bagi kita semua. Amien

Malang, Juli 2009

Peneliti,

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL
LEMBAR PERSETUJUAN
LEMBAR PENGESAHAN
HALAMAN PERSEMBAHAN
MOTTO
KATA PENGANTAR
DAFTAR ISI
DAFTAR TABEL
DAFTAR GAMBAR
DAFTAR LAMPIRAN
ABSTRAK

BAB I : PENDAHULUAN

- A. Latar Belakang
- B. Rumusan Masalah
- C. Tujuan Penelitian
- D. Batasan Penelitian
- E. Manfaat Penelitian

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

- A. Penelitian Terdahulu
- B. Kajian teoritis
 1. Variabel-Variabel Makro yang Mempengaruhi Harga Saham Sektor Properti
 - a. Nilai Tukar Rupiah (Kurs)
 - b. Inflasi
 - c. Gross Nasional Produk (GNP)
 - d. Suku Bunga SBI
 2. Pasar Modal
 3. Nilai Tukar, Inflasi, GNP, Suku Bunga SBI dan Pasar Modal dalam Islam
- C. Kerangka Berfikir
- D. Hipotesis

BAB III : METODE PENELITIAN

- A. Lokasi dan Periode Penelitian
- B. Jenis dan Pendekatan Penelitian
- C. Sumber Data Penelitian
- D. Teknik Pengambilan Sampel

- E. Teknik Pengumpulan Data
- F. Definisi Operasional Variabel
- G. Metode Analisis Data
 - 1. Uji Asumsi Klasik
 - a. Uji Multikolinieritas
 - b. Uji Heteroskedastisitas
 - c. Uji Normalitas
 - d. Uji Autokorelasi
 - 2. Metode Regresi berganda
 - 3. Uji Hipotesis
 - a. Uji-t (t-test)
 - b. Uji-F (F-test)
 - c. Koefisien Determinasi (R^2)

BAB IV : PAPARAN DAN PEMBAHASAN DATA HASIL PENELITIAN

- A. Paparan Data Hasil Penelitian
 - 1. Perkembangan Pasar Modal Indonesia
 - 2. Gambaran Umum Sektor Properti

BAB V : PENUTUP

- A. Kesimpulan
- B. Saran

DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

- Tabel.2.1 : Penelitian Terdahulu
Tabel.4.1 : Daftar Sampel Penelitian
Tabel.4.2 : Harga Saham Sektor Property Tahun 2004-2008
Tabel.4.3 : Harga Kurs Rp/USD Tahun 2004-2008
Tabel.4.4 : Tingkat Inflasi Tahun 2004-2008
Tabel.4.5 : *Groos* Nasional Peoduk (GNP) Tahun 2004-2008
Tabel.4.6 : Tingkat Suku Bunga Tahun 2004-2008
Tabel.4.7 : *Collinearty Statistics* Untuk Uji Multikolinieritas
Tabel.4.8 : Nilai Durbin Watson untuk Uji Autokorelasi
Tabel.4.9 : Analisis Regresi Berganda
Tabel.4.10 : Uji Hipotesis (Uji t)
Tabel.4.11 : Uji Hipotesis (Uji F)
Tabel.4.12 : R Square Untuk Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Tabel.4.13 : *Standardized Coefficients* Untuk Uji Hipotesis Kedua

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 : Kerangka Berfikir.....	
Gambar 4.1 : <i>Scatterplot</i> untuk Uji Heteroskedastisitas	
Gambar 4.2 : Normal P-P Plot untuk Uji Normalitas	

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 :	Daftar Populasi Penelitian
Lampiran 2 :	Daftar Sampel Penelitian
Lampiran 3 :	Harga Saham Sampel
Lampiran 4 :	Data Kurs
Lampiran 5 :	Data Inflasi
Lampiran 6 :	Data <i>Groos</i> Nasional Produk (GNP)
Lampiran 7 :	Data Suku Bunga
Lampiran 8 :	Hasil Output SPSS
Lampiran 9 :	Bukti Konsultasi
Lampiran 10 :	Surat Pernyataan

ABSTRAK

Jamila Rejeb, 2009 SKRIPSI. Judul: "Analisis Pengaruh Variabel Makro Terhadap Harga Saham Sektor Properti Periode 2004-2008 (Studi Pada PT. Bursa Efek Indonesia)"

Pembimbing : Drs. H. Abdul Kadir Usri, MM., Ak

Kata kunci : Variabel Makro, Harga Saham Sektor Properti

Faktor makro merupakan faktor yang berada diluar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui berapa besar pengaruh variabel makro yaitu kurs, inflasi, GNP dan suku bunga terhadap harga saham sektor properti periode 2004 sampai 2008 di Bursa Efek Indonesia secara parsial maupun simultan serta untuk mengetahui variabel makro yang lebih dominan berpengaruh terhadap harga saham sektor properti.

Penelitian ini dilakukan menggunakan analisis regresi berganda dengan pengembangan asumsi klasik (Multikolinieritas, Heteroskedastisitas, Normalitas dan Autokorelasi) dan uji hipotesis yaitu Uji-t, Uji-F dan Koefisien Determinasi (R^2).

Dari hasil analisis dengan *level of significant* 5% variabel makro berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor properti yaitu terlihat pada nilai R^2 sebesar 11,2% sedangkan sisanya sebesar 88,8% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian, seperti APBN, PAJAK, kondisi politik, harga BBM dan lain-lain. Adapun variabel yang lebih dominan berpengaruh terhadap harga saham properti periode 2004-2008 adalah inflasi yaitu sebesar -2.124 dengan nilai signifikansi 0.036.

ABSTRACT

Rejeb Jamila, 2009 SKRIPSI. Title: " An Analysis on Macro Variables Influences to the Share Price of Property Sector at 2004-2008 period (A Study at PT. Bursa Efek Indonesia)"

Supervisor : Drs. H. Abdul Kadir Usri, MM., Ak.

Keyword : Macro Variable, Share Price of Property Sector

Macro factor is a factor that exists outside the company, but it influences the increase or decrease of the company performance either directly or indirectly. This research is aimed at knowing how strong the influence of macro variables, namely rate, inflation, GNP and rate of interest to the share price of property sector from 2004 until 2008 at Bursa Efek Indonesia either partially or simultaneous and aimed at knowing the macro variables which have more dominant effects on the share price of property sector.

This research is conducted by using double regression analysis with classical assumption development (Multicollinearity, *Heteroskedastisitas*, Normality and Autocorrelation) and hypothesis test, namely t-Test, F-Test and Determination Coefficient (R^2).

From the analysis result at the level of significance 5% macro variables have significant effects on the share price of property sector that is in the amount of 11.2%, whereas the rest 88.8% is influenced by other factors outside the research models, like APBN, taxes, political condition, oil price, and others. The variable which has more dominant effects on the share price of property in the period 2004-2008 is inflation, that is in the amount of -2.124 with the value of significance 0.036.

جميلة رجب، 2009 البحث الجامعي.الموضوع: "التحليل عن تأثير المتغير الضخميّ على ثمن السهم في جزء المنزلية دور 2004-2008 (دراسة في الشركة المساهمة المحدودة سوق الأوراق المالية اندونيسيا)

: الدكتور ندوس الحاج عبد القادر اسري، الماجستير.، أك المرّبي

الكلمات الرئيسية: المتغير الضخميّ، ثمن السهم في جزء المنزلية

العامل الضخميّ هو العامل الموجود خارج الشركة، لكن له تأثير على الترقية او نزول عملية الشركة مباشرة ام لا. هذا البحث يقصد لمعرفة مقدار تأثير المتغير (GNP الضخميّ و هؤلاء قيمة التبادل، تضخم المالية، الإنتاج القوميّ الإجماليّ) و سعر الفائدة على ثمن السهم جزء المنزلية دور 2004 الى 2008 في سوق الأوراق المالية اندونيسيا مفصلاً كان او كلياً، مع لمعرفة المتغير الضخميّ المسيطر في التأثير على ثمن السهم في جزء المنزلية.

هذا البحث يستخدم التحليل النكوص المضعّف مع توسيع الرأي القديم (مولتكولينيرتاس، هتروسكداستيستاس، الطبيعية و اوتوكرلاسي) و اختبار R^2 و المعامل الجزم (F، اختبار-النظرية وهو اختبار -

من حاصل البحث بدرجة الصحية 5% انّ المتغير الصخميّ تأثر جدّا على ثمن السهم في جزء المنزلية و هو قدر 11.2% اما بقيته قدر 88.8% أثره العامل الجزية، (APBN) الأخر خارج طرز البحث، مثل نظام الموارد والصرف للدولة احوال السياسي، ثمن البترول، والأشياء الأخرى. اما المتغير الأكبر سيطرة في تأثير ثمن السهم في جزء المنزلية دور 2004-2008 هو تضخم المالية قدر - 2.124 مع قيمة الصحية 0.036.

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Halim, 2005:4).

Investasi melalui pasar modal, selain memberikan keuntungan, juga mengandung risiko. Besar kecilnya risiko di pasar modal sangat dipengaruhi oleh keadaan negara khususnya dibidang ekonomi dan keadaan perusahaan. Faktor makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung, seperti tingkat bunga domestik, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kurs valuta asing dan lain-lain (Samsul, 2006:200).

Pertumbuhan ekonomi di suatu negara akan dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi negara tersebut. Semakin baik perekonomian suatu negara, maka akan semakin baik pula tingkat

kemakmuran penduduknya. Tingkat kemakmuran pada umumnya ditandai dengan adanya kenaikan tingkat pendapatan masyarakat.

Dengan adanya peningkatan pendapatan masyarakat, maka semakin banyak orang yang memiliki kelebihan dana, kelebihan dana tersebut dapat dimanfaatkan untuk disimpan dalam bentuk tabungan atau diinvestasikan dalam bentuk surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal seperti saham. Namun krisis moneter yang melanda Indonesia sejak tahun 1998 sampai sekarang telah memporaporandakan perekonomian Indonesia.

Dan dampak paska krisis moneter yang terjadi pada beberapa tahun 2003, 30 saham properti yang *listed* di bursa, tidak lebih dari setengahnya saja yang memiliki fundamental bagus. Maksudnya, kinerja keuangan sebagian emiten properti tersebut masih tersandung hutang akibat meroketnya suku bunga pinjaman. Beberapa emiten pada saat itu melakukan ekspansi bisnis dengan menggunakan dana pinjaman pihak ketiga dan penerbitan obligasi. Disamping itu makro ekonomi Indonesia pada tahun lalu boleh dikatakan tidaklah mendukung sektor properti dimana tingkat suku bunga berbanding terbalik dengan tingkat *purchasing power* masyarakat saat itu.

Kinerja perusahaan properti di tahun 2006 sudah relatif jauh lebih baik. Ekspansi bisnis dan perbaikan kinerja keuangan secara

umum dilakukan melalui *right issue* dan *re-positioning landbank* serta asset-asset yang kurang prospektif. Dan pada Tahun 2006 lalu, sektor properti masih mengalami pertumbuhan, walaupun tergolong minim atau kecil. Beberapa emiten properti telah melakukan strategi penjualan yang cukup jitu dalam menjangkau konsumen pada waktu itu. Seperti yang dilakukan salah satu emiten yang memiliki *landbank* di Bogor. Mereka berani mengiklankan: inflasi boleh tinggi, harga rumah malah turun. *Downsizing* tepatnya yang dilancarkan oleh emiten tersebut, membuat harga rumah menjadi lebih murah. Strategi ini masih mampu menjangkau konsumen.

Made Satyaguna, analis saham sektor properti dari BNI Sekuritas mengatakan, ada beberapa alasan kenapa konsumen masih mengejar properti di tahun 2006. Alasan seperti: lokasi, *secondary houses* serta sifat *saving*, kenaikan harga properti dengan asumsi lokasi yang layak per tahun rata-rata sebesar 15%, menjadi perhitungan mereka. "Artinya masih lebih menguntungkan dibandingkan dengan deposito jika dihadapkan dengan inflasi paska kenaikan BBM".

Made memprediksi, potensi tahun 2006 ini akan lebih baik lagi. Harapan para pelaku pasar baik seperti kontraktor maupun *developer* adalah menurunnya tingkat suku bunga sehingga tingkat daya beli konsumen juga semakin membaik. Ekspektasi makro ekonomi

semakin membaik, sehingga peluang ini setidaknya digunakan oleh emiten dalam mendorong pendapatan melalui penjualan unit-unit properti. Dan menurut Made, kondisi emiten properti sudah tergolong *net cash* saat ini, artinya *interest bearing debt* sudah relatif kecil bahkan cenderung tidak ada alias nol. Dari sisi asset (*landbank*) tergolong cukup prospektif sehingga sangat berpotensi besar dalam berkontribusi pendapatan perusahaan di tahun ini dan mendatang.

Penurunan suku bunga ini sangat penting khususnya bagi pasar properti kelas menengah ke bawah yang sangat tergantung pada KPR. Secara umum, Produk Domestik Bruto per kapita Indonesia diramalkan akan menembus angka psikologis US\$ 2000 dalam 1 sampai 2 tahun ke depan. Untuk segmen menengah ke atas, berdasarkan riset yang dipublikasikan belum lama ini oleh sebuah lembaga keuangan internasional, jumlah orang kaya (*High Networth Individual* dengan dana investasi di atas US\$ 1 juta) di Indonesia meningkat cepat. Jadi, potensi permintaan properti di Indonesia masih cukup besar.

Saat ini terdapat 33 perusahaan dalam sektor Properti dan Real Estate yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sejak pertengahan tahun 2006, indeks saham sektor properti di BEJ meningkat lebih cepat dibandingkan indeks pasar secara keseluruhan (IHSG). Momentum baik ini diharapkan akan tetap berlanjut seiring membaiknya daya beli

dan indikator ekonomi makro seperti inflasi, cadangan devisa, tingkat pengangguran, dan lain-lain. Tentu tidak semua saham di sektor properti memiliki prospek baik. Tidak seperti sektor perbankan yang telah menyelesaikan restrukturisasi pasca krisis 1998, sektor properti belum tuntas menjalankan restrukturisasi. Masih ada beberapa grup perusahaan properti yang terhambat beban lama akibat krisis. Sebaliknya, bagi beberapa grup perusahaan properti yang telah terbebas dari krisis, inilah saatnya untuk berekspansi lebih lanjut.

Grup perusahaan properti yang berhasil mengelola struktur permodalannya dengan baik maka akan mendulang manfaat besar dari potensi sektor properti di masa depan. Meraih dana lewat IPO saham merupakan salah satu cara yang bisa dilakukan oleh perusahaan properti untuk mengoptimalkan struktur permodalannya dan menurunkan risiko finansial dalam jangka panjang. (www.rumah-impianku.blogspot.com).

Dari pemaparan latar belakang di atas maka penulis mengambil judul **ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKRO TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI PERIODE 2004-2008 (Studi Pada PT. Bursa Efek Indonesia).**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dikemukakan di atas, maka dapat dirumuskan hal-hal pokok yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini. Hal-hal tersebut antara lain :

1. Seberapa besar pengaruh variabel makro yaitu nilai tukar rupiah (kurs), inflasi, GNP dan suku bunga SBI terhadap harga saham properti?
2. Diantara variabel makro yaitu nilai tukar rupiah (kurs), inflasi, GNP dan suku bunga SBI manakah yang dominan berpengaruh terhadap harga saham properti?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh variabel makro yaitu nilai tukar rupiah (kurs), inflasi, GNP dan suku bunga SBI terhadap harga saham properti.
2. Untuk mengetahui diantara variabel makro yaitu nilai tukar rupiah (kurs), inflasi, GNP dan suku bunga SBI yang dominan berpengaruh terhadap harga saham properti.

D. Batasan Penelitian

Ada banyak faktor ekonomi makro yang mempengaruhi harga saham properti seperti : tingkat pendapatan nasional, konsumsi rumah tangga, tingkat tabungan, belanja pemerintah, jumlah uang yang beredar (inflasi) dan lain-lain (Putong, 2003:145).

Adapun batasan variabel makro yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar rupiah (kurs), inflasi, GNP dan suku bung SBI pada tahun 2004 sampai 2008.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi para Investor

Semoga penelitian ini bisa membantu pengambilan keputusan dalam membeli atau menjual saham khususnya saham sektor properti.

2. Bagi Penulis

Untuk menerapkan teori yang telah diperoleh dibangku kuliah serta menambah pengetahuanyang berhubungan dengan variabel

makro terhadap harga saham di pasar modal dan dapat dijadikan pembanding untuk penelitian selanjutnya.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Studi tentang hubungan antara variabel makro dengan harga saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya yaitu seperti: Agus Sugiarto 2003, dengan judul "Pengaruh beberapa variabel keuangan terhadap harga saham perbankan yang listing di BEJ periode 2000-2001" diperoleh hasil kurs US\$, tingkat suku bunga SBI dan inflasi mempengaruhi harga saham perbankan dengan hasil F_{hitung} sebesar 43,914 dan R^2 sebesar 0,868. Tutie Rahmawati 2004, judul skripsi "Analisis pengaruh perubahan inflasi dan suku bunga SBI terhadap LQ-45 periode tahun 2002-2003" hasil penelitiannya adalah Inflasi dan suku bunga SBI secara simultan berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ-45 dengan besar F_{hitung} 4,808 sedangkan secara parsial inflasi dan suku bunga mempengaruhi indeks LQ-45 sebesar 36,1%. Dewi Muniroh, judul "Analisis pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan kurs US\$ terhadap indeks finansial yang listing di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2004" dengan hasil penelitian Tingkat suku

bunga, inflasi dan kurs US\$ secara simultan dan persial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham *sector financial*.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode, Pendekatan, Metode Penggalan dan Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Agus Sugiarto (2003)	Pengaruh beberapa variabel keuangan terhadap harga saham perbankan yang listing di BEJ periode 2000-2001	Variabel independen adalah kurs US\$, tingkat suku bunga SBI dan inflasi sedangkan variabel dependennya adalah harga saham perbankan	Metode kuantitatif, deskriptif, dokumentasi dan analisis data statistik uji hipotesis F_{hitung} dan R^2	Kurs US\$, tingkat suku bunga SBI dan inflasi mempengaruhi harga saham perbankan dengan hasil F_{hitung} sebesar 43,914 dan R^2 sebesar 0,868
2	Tutie Rahmawati (2004)	Analisis pengaruh perubahan inflasi dan suku bunga SBI terhadap LQ-45 periode tahun 2002-2003	Variabel independen adalah inflasi dan tingkat suku bunga SBI sedangkan variabel dependen adalah LQ-45	Metode kuantitatif, deskriptif, dokumentasi dengan analisis data uji hipotesis F_{hitung} dan uji t	Inflasi dan suku bunga SBI secara simultan berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ-45 dengan besar F_{hitung} 4,808 sedangkan secara parsial inflasi dan suku bunga mempengaruhi indeks LQ-45 sebesar 36,1%

3	Ekaristi, Stephine Wita Paramita	Pengaruh variabel tingkat suku bunga dan inflasi terhadap indeks LQ-45 pada Bursa Efek Jakarta (periode 2000-2001)	Variabel dependen adalah indek LQ-45 sedangkan variabel independen terdiri dari tingkat suku bunga dan inflasi	Metode kuantitatif, eksploratif, dokumentasi dan analisis data statistik uji hipotesis (uji F, uji T dan uji R ²)	Secara simultan variabel independen tingkat suku bunga dan inflasi mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen LQ-45 variabel-variabel ini mampu menjelaskan perubahan variabel LQ-45 sebesar 64,2% dan sisanya sebesar 35,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini. Variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi LQ-45 adalah variabel inflasi
4	Muniroh, Dewi	Analisis pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan kurs US\$ terhadap indeks finansial yang listing di	Variabel dependen adalah indeks sektor finansial dan variabel independennya adalah suku bunga, inflasi dan kurs US\$	Metode kuantitatif, deskriptif, dokumentasi dan analisis data uji hipotesis (uji F, uji T dan uji R ²)	Tingkat suku bunga, inflasi dan kurs US\$ secara simultan dan persial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham

		Bursa Efek Jakarta periode tahun 2004			sektor finansial
5	Jamila Rejeb (2009)	Analisis pengaruh variabel makro terhadap harga saham sektor properti periode 2004-2008 (Studi pada PT.Bursa Efek Indonesia)	Variabel dependennya adalah saham sektor properti sedangkan variabel independennya adalah nilai tukar, anggaran, inflasi, <i>Gross nasional produk</i> (GNP) dan suku bunga SBI	Kuantitatif pendekatan deskriptif dengan metode analisis uji regresi berganda, uji asumsi klasik, uji hipotesis, yaitu uji T-test, uji F-test dan uji R ²	Variabel makro (kurs,inflasi, GNP dan suku bunga SBI mampu menjelaskan perubahan harga saham properti sebesar 11,2% sedangkan sisanya sebesar 88,8% dijelaskan variabel lain di luar model. Sedangkan variabel independen yang lebih dominan berpengaruh terhadap harga saham properti periode 2004-2008 adalah inflasi yaitu sebesar -2.124 dengan nilai signifikan 0.036.

Sumber : Data hasil penelitian terdahulu diolah

Berikut adalah perbedaan dan persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu sebagai berikut:

1. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah saham-saham yang tergabung dalam sektor properti sedangkan penelitian sebelumnya sampel yang diambil adalah saham-saham yang tergabung dalam LQ-45 dan indeks *financial*.
2. Periode yang digunakan adalah tahun 2004-2008 sedangkan pada penelitian sebelumnya menggunakan periode 2000-2001, 2002-2003 dan periode 2004.
3. Variabel makro yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar, inflasi, *gross nasional produk* (GNP) dan suku bunga SBI sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan variabel tingkat suku bunga, kurs dan inflasi.
4. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif sedangkan metode yang digunakan penelitian sebelumnya adalah metode eksploratif.

B. Kajian Teoritis

1. Variabel-Variabel Makro yang Mempengaruhi Harga Saham Sektor Properti

Faktor makro merupakan faktor yang berada diluar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung, seperti tingkat bunga domestik, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kurs valuta asing dan lain-lain (Samsul, 2006:200).

Adapun variabel makro yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar rupiah (kurs), inflasi, GNP dan suku bunga SBI yaitu sebagai berikut:

a. Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

1) Pengertian Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Kurs valuta asing adalah nilai seunit valuta atau mata uang asing apabila ditukarkan dengan mata uang dalam negeri (Sukirno, 2000:197).

Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing atau USD merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi dan menguatnya kurs rupiah terhadap USD ini akan

menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi dan menurunnya tingkat suku bunga yang berlaku. Dan sebaliknya apabila kurs rupiah terhadap USD melemah maka secara otomatis akan menaikkan biaya impor bahan baku yang digunakan untuk kegiatan produksi.

Perubahan suatu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda-beda terhadap setiap jenis saham yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham yang lainnya terkena dampak negatif. Misalnya kenaikan kurs US\$ yang tajam terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki hutang dalam dollar sementara produk emiten tersebut dijual secara lokal. Sementara emiten yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari kenaikan kurs US\$ tersebut. Ini berarti harga saham emiten yang terkena dampak positif akan meningkat harga sahamnya sebagian emiten yang tercatat di bursa efek akan terkena dampak negatif dan sebagian lagi terkena positif dari perubahan kurs US\$ yang tajam. Selanjutnya indeks harga saham gabungan (IHSG) juga akan terkena dampak positif dan negatif tergantung pada kelompok yang dominan dampaknya (Samsul, 2006:202).

Menurut Nopirin (1996:163), Kurs adalah Pertukaran antara dua Mata Uang yang berbeda, maka akan mendapat perbandingan nilai atau harga antara kedua Mata Uang tersebut. Sedangkan Menurut Salvator (1997:10), Kurs atau Nilai Tukar adalah Harga suatu Mata Uang terhadap Mata Uang lainnya.

Menurut Samuelson dalam skripsi Dewi Muniroh (2005:37-38) kurs atau nilai tukar adalah harga mata uang Negara asing dalam satuan mata uang domestik. Nilai tukar adalah suatu tingkat, tarif atau "harga" dimana bank sentral bersedia menukar mata uang dari suatu Negara dengan mata uang dari Negara-negara lain (www.depkop.go.id).

Menurut Dornbusch (2004:463) nilai tukar dapat didefinisikan sebagai berikut:

$$R = eP_f/P$$

Keterangan: e = nilai tukar nominal

P_f = tingkat harga diluar negeri

P = tingkat harga domestik

Nilai tukar atau kurs merupakan harga pembelian dan penjualan mata uang asing atau klaim atasnya. Kurs dibedakan

menjadi dua jenis yaitu kurs jual dan kurs beli. Kurs jual terjadi apabila kita menukar mata uang Rupiah dengan mata uang asing. Sebaliknya, kurs beli terjadi dengan menukarkan mata uang asing terhadap Rupiah (Lipsey, 1992:488).

Menurut Mankiw (2000:192), nilai tukar diartikan sebagai harga dimana penduduk kedua Negara saling melakukan perdagangan. Sedangkan menurut Krugman dan Obstfeld (1999:73), nilai tukar adalah harga sebuah mata uang suatu Negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang lainnya.

Forex (Foreign Exchange) atau Valuta Asing adalah pasar mata uang yang merupakan pasar derivatif terbesar di dunia. Perdagangan ini diawali pada tahun 1971 berdasarkan perjanjian *Bretton Woods* yang menetapkan perubahan nilai mata uang suatu negara dari kurs tetap menjadi kurs mengambang yang nilainya ditentukan oleh pasar.

2) Keseimbangan Nilai Tukar

Keseimbangan kurs mata uang dapat terjadi pada saat permintaan suatu mata uang sama dengan penawaran dan penawaran tersebut terjadi karena adanya ekspor barang-barang dan jasa, atau penerimaan investasi dan pinjaman dari luar negeri.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa keseimbangan nilai tukar rupiah (*kurs equilibrium*) dipengaruhi oleh jumlah uang yang beredar, yang terlihat dari permintaan dan penawaran mata uang itu sendiri atau pada saat jumlah mata uang yang ditawarkan sama dengan jumlah mata uang yang diminta. (Salvator, 1995:141).

3) Penyebab Perbedaan Tingkat Kurs

- a) Perbedaan antara kurs beli dan jual oleh para pedagang valuta asing atau bank. Kurs beli adalah kurs yang dipakai apabila para pedagang valuta asing atau bank membeli valuta asing, dan kurs jual apabila mereka menjual. Selisih kurs tersebut merupakan keuntungan bagi para pedagang.
- b) Perbedaan kurs yang diakibatkan oleh perbedaan dalam waktu pembayaran. Kurs TT (*telegraphic transfer*) lebih tinggi daripada kurs MT (*mail transfer*) karena perintah atau order pembayaran dengan menggunakan telegram bagi bank merupakan penyerahan valuta asing dengan segera atau lebih cepat dibandingkan dengan penyerahan melalui surat.
- c) Perbedaan dalam tingkat keamanan dalam penerimaan hak pembayaran. Sering terjadi bahwa penerimaan hak pembayaran

yang berasal dari bank asing yang sudah terkenal (*bonafide*) kurs lebih tinggi dari pada yang belum terkenal (Nopirin, 2000:164).

4) Sistem Nilai Tukar

Sistem nilai tukar dapat diklasifikasikan menurut seberapa jauh nilai tukar dikendalikan oleh pemerintah, yaitu sebagai berikut:

- a) Nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*), dalam sistem nilai tukar tetap, nilai tukar dibuat konstan atau hanya dibiarkan berfluktuasi dalam batas-batas yang sangat sempit. Jika nilai tukar mulai bergerak terlalu tajam, pemerintah dapat melakukan intervensi untuk mempertahankannya dalam batas-batas yang dimaksud.
- b) Sistem nilai tukar mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*) dimana terdapat intervensi pemerintah dan interaksi kekuatan pasar untuk menentukan nilai tukar.
- c) Sistem nilai tukar mengambang murni (*freely floating exchange rate*) dimana nilai tukar mata uang sebuah Negara secara penuh ditentukan oleh kekuatan pasar dari permintaan dan penawaran.

5) Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perubahan Nilai Tukar

a) Permintaan dan penawaran valuta asing

Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, maka harga valuta asing akan menjadi lebih mahal dari nilai nominalnya (harga yang berlaku) apabila permintaan melebihi jumlah yang ditawarkan, atau jumlah permintaan tetap sementara penawaran berkurang. Sebaliknya harga valuta asing akan menjadi lebih murah dari harga nominal apabila permintaan sedikit sementara penawaran banyak, atau permintaan semakin menurun meskipun jumlah penawaran tetap.

b) Laju inflasi relatif

Apabila inflasi terjadi pada suatu Negara maka harga produk tersebut akan meningkat, akibatnya konsumen akan mengalihkan pembeliannya ke produk substitusi impor. Implikasinya, permintaan akan mata uang asing meningkat karena impor melonjak.

c) Tingkat bunga relatif

Perubahan dalam suku bunga relatif mempengaruhi investasi dalam sekuritas-sekuritas asing, yang selanjutnya akan

mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing atau nilai tukar.

d) Tingkat pendapatan produksi

Apabila pada suatu periode tertentu terjadi pertumbuhan ekonomi yang relatif pesat atau tinggi yang mengindikasikan semakin tingginya tingkat pendapatan masyarakat (termasuk pendapatan perkapita), maka daya beli masyarakat akan semakin tinggi. Pada kondisi yang sama kapasitas produksi Negara tersebut tidak mampu memenuhi kebutuhan atau permintaan masyarakat, maka Negara tersebut akan mengimpor dari Negara lain. Semakin besar nilai barang yang diimpor, semakin besar juga permintaan uang asing tersebut, sehingga harganya relatif akan semakin naik dari harga semula terhadap mata uang lokal.

e) Kontrol pemerintah

Pemerintah dapat mempengaruhi nilai tukar ekuilibrium dengan berbagai cara, diantaranya melalui hambatan jual beli valuta asing, hambatan perdagangan, intervensi (pembelian dan penjualan valuta asing) dalam pasar valas serta perubahan

variabel-variabel makro seperti inflasi, suku bunga dan tingkat pendapatan nasional.

b. Inflasi

1) Pengertian Inflasi

Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang atau komoditas dan jasa selama suatu periode waktu tertentu. Inflasi dapat dianggap sebagai fenomena moneter karena terjadi penurunan nilai unit perhitungan terhadap suatu komoditas. Definisi inflasi oleh para ekonom modern adalah kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus dibayarkan (nilai unit perhitungan moneter) terhadap barang-barang dan jasa (Karim, 2007:510).

Inflasi adalah naiknya harga-harga secara umum yang disebabkan oleh tidak sinkronnya antara program pengadaan komoditi (produksi, penentu harga, pencetak uang dan sebagainya) dengan tingkat pendapatan yang dimiliki oleh masyarakat (Putong, 2003:147).

Menurut Samsul (2006:201), tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung pada derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian

secara keseluruhan, yaitu dapat membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan.

Menurut Sukirno (2001:302), inflasi adalah presentasi kecepatan kenaikan harga-harga dalam satu tahun tertentu, biasanya digunakan sebagai ukuran untuk menunjukkan sampai di mana buruknya masalah ekonomi yang dihadapi. Dalam perekonomian yang pesat berkembang, inflasi yang rendah tingkatnya dan dinamakan inflasi merayap yaitu inflasi yang mencapai 2 sampai 4 persen, biasanya tidak dapat dielakan sering sekali inflasi yang lebih serius yaitu tingkatnya mencapai 10 persen atau sedikit lebih tinggi.

Inflasi secara umum sering dipahami sebagai meningkatnya harga barang secara keseluruhan, dengan demikian terjadi penurunan daya beli uang atau *decreasing purchasibg power of money* (Antonio, 2001:75-76).

2) Jenis-jenis Inflasi

Menerut Boediono (2001:163) dalam skripsi Tutik Alawiyah 2007, berdasarkan sebab terjadinya, inflasi dapat dibagi menjadi dua yaitu:

- a) *Demand inflation* yaitu inflasi yang disebabkan oleh meningkatnya daya beli masyarakat sehingga meningkatkan

tingkat permintaan yang berakibat terjadi kenaikan harga secara umum pada barang dan jasa.

- b) *Cost inflation* yaitu inflasi yang disebabkan oleh meningkatnya biaya produksi atau faktor-faktor produksi.

Sedangkan berdasarkan asal mula timbulnya inflasi dapat dibagi menjadi dua yaitu:

- a) *Domestic inflation* dimana inflasi ini terjadi karena adanya defisit anggaran belanja sehingga menimbulkan inflasi.
- b) *Imported inflation* yaitu inflasi yang terjadi karena adanya kenaikan harga di luar negeri.

Penggolongan inflasi dapat dibedakan dengan berbagai cara, berdasarkan parah tidaknya inflasi dapat digolongkan menjadi empat yaitu:

- a) Inflasi ringan (<10% pertahun)
- b) Inflasi sedang (antara 10%-30% pertahun)
- c) Inflasi berat (antara 30%-100% pertahun)
- d) Hiperinflasi (> 100% pertahun)

c. **Gross Nasional Produk (GNP)**

1) **Pengertian Gross Nasional Produk (GNP)**

Pendapatan Nasional bisa berarti produk nasional kotor (GNP) bisa juga berarti produk nasional bersih (NNP). Produk nasional bruto (*gross nasional product*) adalah nilai barang dan jasa

yang diproduksi oleh suatu Negara dalam suatu periode tertentu (satu tahun) yang diukur dengan satuan uang. Dan perhitungan GNP menjumlahkan semua nilai barang dan jasa yang dihasilkan oleh penduduk suatu Negara tersebut ditambah dengan produk Negara tersebut yang ada di luar negeri. Sedangkan produk domestik bruto (*gross domestic product*) adalah nilai barang dan jasa yang diproduksi oleh suatu Negara dalam suatu periode tertentu yang menjumlahkan semua hasil dari warga Negara yang bersangkutan ditambah warga Negara asing yang bekerja di Negara yang bersangkutan (Putong, 2003:162).

Menurut Suparmono (2004:18), pendapatan nasional didefinisikan sebagai jumlah barang-barang dan jasa-jasa akhir yang dihasilkan oleh suatu Negara pada periode tertentu, biasanya satu tahun.

Menurut Ace Partadireja, pengertian PDB adalah hasil produksi barang-barang dan jasa-jasa dari orang-orang dan perusahaan-perusahaan asing yang ada di Negara yang bersangkutan, dimana PDB atau *Gross Domestic Product* dinamakan Bruto (*Gross*) karena sama dengan GNP, termasuk penyusutan (*Depreciation*). Dikatakan domestik (*Domestic*) karena batasnya adalah wilayah suatu negara, termasuk di dalamnya orang-orang

atau perusahaan-perusahaan asing. Dinamakan produk (*Product*) karena yang dihitung adalah produksi barang-barang dan jasa-jasa selisih antara GNP dan GDP adalah pembayaran luar negeri (*Net Factor Income To Abroad*). GDP dikurangi *Net Factor Income To Abroad* adalah sama dengan *Gross National Product*.

Dan Menurut Faried Wijaya (2000:13) bahwa PDB adalah Nilai uang berdasarkan harga pasar dari semua barang-barang dan jasa-jasa yang di produksi oleh suatu perekonomian selama suatu periode waktu tertentu biasanya satu tahun.

Produk Domestik Bruto (PDB) atau Gros Domestik Produk (GDP) ialah merupakan nilai barang-barang dan jasa-jasa yang diproduksi dalam negara dengan menggunakan faktor-faktor produksi yang dimiliki oleh penduduk negara tersebut dan penduduk negara lain. PDB ini hanya mencakup barang dan jasa akhir yaitu barang dan jasa yang dijual kepada pengguna yang terakhir. Dalam perhitungan PDB mengabaikan nilai suatu komoditas karena telah dihitung dalam GDP pada saat diproduksi artinya peningkatan PDB mencerminkan peningkatan balas jasa kepada faktor produksi yang digunakan dalam aktivitas suatu produksi (William A McEachern :2000).

2) Metode Perhitungan *Gross Nasional Produk* (GNP)

Menurut Jamli (1996:12), ada tiga metode yang digunakan untuk menghitung pendapatan nasional yaitu:

a) Metode Produksi (*Production Approach*)

Perhitungan pendapatan nasional menurut metode ini didasarkan atas jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi di wilayah suatu Negara dalam jangka waktu tertentu (biasanya satu tahun)

Pendapatan nasional dihitung dengan cara produksi, diperoleh dengan cara menjumlahkan nilai-nilai tambahan yang diciptakan oleh tiap-tiap sektor yang ada dalam perekonomian. Seluruh nilai tambahan yang diciptakan dalam suatu sektor merupakan nilai produksi dari sektor tersebut, yang disumbangkan kepada pendapatan nasional. Sektor-sektor tersebut antara lain adalah:

- a) Pertanian, kehutanan dan perikanan
- b) Pertambangan
- c) Industri pengolahan (manufacturing)
- d) Perusahaan listrik, air, gas
- e) Industri bangunan

- f) Pengangkutan dan penggudangan
 - g) Perdagangan
 - h) Bank, badan keuangan
 - i) Pembangunan perumahan
 - j) Pemerintahan, pertahanan
 - k) Jasa-jasa lainnya
- b) Metode pendapatan (*Income Approach*)

Metode ini adalah menjumlahkan pendapatan factor-faktor produksi yang digunakan dalam proses produksi yaitu pendapatan dari tenaga kerja, tanah, keahlian dan modal. Yang mana tenaga kerja menghasilkan upah (*wage* = W), modal menghasilkan bunga (*interest* = I), tanah menghasilkan sewa (*rent* = R) dan skill atau *enterpreneurship* menghasilkan profit ($\text{Profit} = P$).

Cara menghitung pendapatan nasional dengan cara ini adalah pendapatan nasional dihitung dengan menjumlahkan pendapatan faktor-faktor produksi yang digunakan dalam memproduksi barang-barang dan jasa-jasa. Jadi yang dijumlahkan pendapatan yang diperoleh para pekerja, pendapatan para pengusaha dan pendapatan para pemilik modal. Nilai yang diperoleh dinamakan Pendapatan Nasional

atau *National Income* (NI).

c) Metode pengeluaran (*Expenditure Approach*)

Metode ini, menghitung pendapatan nasional dengan cara menjumlahkan seluruh pengeluaran yang dilakukan oleh sector-sektor ekonomi baik yang dilakukan oleh rumah tangga konsumen (C), rumah tangga swasta atau produsen (I), rumah tangga pemerintah (G) dan export netto (X-M).

Cara menentukan pendapatan nasional dengan menjumlahkan nilai pengeluaran dari berbagai golongan masyarakat atas barang-barang jadi dan jasa-jasa yang diproduksi dalam perekonomian tersebut. Dalam menghitung pendapatan nasional dengan cara pengeluaran maka sector-sektor ekonomi dibedakan menurut sifat-sifat para pembeli dalam masyarakat, yaitu dalam 4 (empat) golongan:

- 10) Rumah Tangga (*consumption*). Pengeluaran yang dilakukan oleh rumah tangga-rumah tangga atas barang-barang jadi dan jasa-jasa yang dihasilkan oleh berbagai perusahaan.
- 11) Investasi (*Investment*). Pengeluaran yang dilakukan untuk membeli barang-barang modal

untuk mendirikan perusahaan atau memperluas industri. Pengeluaran ini dinamakan pembentukan modal bruto atau investasi bruto.

12) Pemerintah (*Government*). Pengeluaran yang dilakukan pemerintah atas barang-barang dan jasa-jasa.

13) Export Netto, Yaitu selisih export dikurangi import, X-M.

Jadi, untuk menghitung pendapatan nasional dengan cara pengeluaran, pendapatan nasional diperoleh dengan menjumlahkan nilai pengeluaran rumah tangga (*Consumption*), pengeluaran investasi (*Investment*), pengeluaran pemerintah (*Government*) dan ditambah dengan pendapatan export dikurangi dengan pengeluaran atas barang-barang import atau X-M (keterangan: X= export, M= import). Nilai pendapatan nasional yang diperoleh dinamakan Produk Nasional Bruto (PNB) atau Gross National Product (GNP). Secara matematis dapat ditulis persamaannya:

$$\text{GNP} = C + I + G + (X - M)$$

d. Suku bunga SBI

Suku bunga merupakan salah satu variabel dalam perekonomian yang senantiasa diamati secara cermat karena dampaknya yang luas. Ia mempengaruhi secara langsung kehidupan masyarakat keseharian dan mempunyai dampak penting terhadap kesehatan ekonomi. Ia mempengaruhi keputusan seseorang atau rumah tangga dalam mengkonsumsi, membeli rumah, membeli obligasi atau menaruh dalam rekening tabungan. Suku bunga juga mempengaruhi keputusan ekonomis bagi pengusaha atau pimpinan perusahaan apakah melakukan investasi pada proyek baru atau perluasan kapasitas. (Puspoprano, 2004: 69).

Menurut Miller, RL dan Vanhoose, DD (1993:137) dalam Puspoprano, (2004:69) menyatakan bahwa bunga adalah sejumlah dana dinilai dalam uang, yang diterima si pemberi pinjaman (kreditor), sedangkan suku bunga adalah rasio dari bunga terhadap sejumlah pinjaman.

Kenaikan tingkat bunga pinjaman memiliki dampak negatif terhadap setiap emiten, karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih akan meningkatkan laba per saham juga menurun dan berakibat

turunnya harga saham dipasar. Sebaliknya, penurunan tingkat bunga akan menaikkan harga saham di pasar dan laba bersih per saham, sehingga mendorong harga saham meningkat. (Samsul, 2006: 201).

Tingkat suku bunga adalah ukuran keuntungan investasi yang dapat diperoleh pemodal dan juga merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk menggunakan dana dari pemodal. Tingkat bunga selain sebagai ukuran untuk investasi beresiko nol, tingkat suku bunga juga dijadikan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk menggunakan dana dari investor. Pendapatan yang diharapkan investor pada investasi saham seringkali dipengaruhi oleh pendapatan yang diperoleh investor pada alternatif investasi yang lain. Tingkat bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia), deposito ataupun obligasi merupakan tingkat bunga yang biasanya digunakan oleh para investor untuk memutuskan apakah ia akan menginvestasikan dananya dalam bentuk saham atau dalam bentuk lain.

2. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) adalah pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang dan merupakan pasar yang konkret. Dana jangka panjang adalah dana yang jatuh tempo lebih dari satu tahun. Pasar modal dalam arti sempit adalah suatu tempat dalam pengertian fisik yang terorganisasi dengan efek-efek diperdagangkan yang di sebut bursa efek. Pengertian bursa efek adalah (*stock exchange*) adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik langsung maupun tidak langsung. Pengertian efek adalah setiap surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan misalnya surat pengakuan utang, surat berhagra komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, bukti right dan warran (Susilo, 2000:189).

Menurut UU No. 8 Tahun 1995 dalam Fuady (1996:10) tentang pasar modal pasal 1 angka 13, pasar modal adalah “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

Menurut Husnan (2001:3) secara formal “pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta.”

Menurut Tendellin (2001:13) “pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas”. Dengan demikian pasar modal juga diartikan sebagai pasar untuk memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik.

Pasar modal adalah tempat bertemunya antara penjual dan pembeli. Produk yang diperjual belikan dipasar modal adalah hak (kepemilikan) perusahaan dan surat pernyataan hutang perusahaan. Pembeli modal dipasar modal adalah individu atau organisasi atau lembaga yang bersedia menyisihkan kelebihan dananya untuk melakukan kegiatan investasi di pasar modal.

Kegiatan investasi dipasar modal adalah membeli produk (instrumen) yang diperdagangkan di pasar modal seperti saham, obligasi dengan harapan memperoleh pendapatan pada masa yang akan datang. Sedangkan penjual modal adalah perusahaan yang memerlukan modal atau tambahan modal untuk keperluan usahanya (Subagyo, 2005:183).

Menurut Kasmir (2005:193) pasar modal dalam arti sempit merupakan tempat para penjual dan pembeli bertemu untuk melakukan transaksi artinya penjual dan pembeli langsung bertemu untuk melakukan transaksi dalam suatu lokasi tertentu, lokasi atau tempat pertemuan disebut pasar. Namun dalam arti luas pengertian pasar merupakan tempat melakukan transaksi antara penjual dan pembeli, dimana penjual dan pembeli tidak harus bertemu dalam suatu tempat atau bertemu langsung akan tetapi dapat dilakukan melalui saran informasi yang ada seperti sarana elektronik.

Pasar Modal adalah tempat perusahaan mencari dana segar untuk meningkatkan kegiatan bisnis sehingga dapat mencetak lebih banyak keuntungan. Dana segar yang ada di pasar modal berasal dari masyarakat yang disebut juga sebagai investor. Para investor melakukan berbagai tehnik analisis dalam

menentukan investasi di mana semakin tinggi kemungkinan suatu perusahaan menghasilkan laba dan semakin kecil resiko yang dihadapi maka semakin tinggi pula permintaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.(www.pasar-modal).

b. Jenis-jenis Pasar Modal

Menurut Subagyo (2005:187-188) dalam menjalankan fungsinya, pasar modal digai menjadi tiga macam, yaitu pasar perdana, pasar sekunder dan bursa paralel.

1) Pasar Perdana

Pasar perdana adalah penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek. Pada pasar perdana, efek dijual dengan harga emisi, sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut.

2) Pasar Sekunder

Pasar sekunder adalah penjualan efek setelah penjualan pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder ini harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut. Naik turunnya kurs suatu efek ditentukan oleh daya tarik menarik antara permintaan

dan penawaran efek tersebut. Bagi efek yang memenuhi syarat mendaftar (*listing*) dapat menjual efeknya di dalam bursa efek, sedangkan bagi efek yang tidak memenuhi syarat *listing* dapat menjual efeknya di luar bursa efek, misalnya bursa parallel (*over the counter*).

3) Bursa Paralel

Bursa paralel merupakan pelengkap dari bursa efek yang ada. Bagi perusahaan penerbit efek (*emiten*) dapat menjual efeknya melalui bursa. Tidak semua efek yang diterbitkan oleh perusahaan yang menjual sahamnya kepada masyarakat (*go public*), dapat menjual sahamnya di bursa efek. Hal ini dikarenakan persyaratan untuk mendaftar di bursa efek tersebut cukup berat dan sangat ketat.

c. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal yang diperdagangkan berbentuk surat-surat berharga yang dapat diperjualbelikan kembali oleh pemiliknya baik instrumen pasar modal yang bersifat kepemilikan atau bersifat hutang. Instrumen pasar modal yang bersifat kepemilikan diwujudkan dalam bentuk saham, sedangkan yang

bersifat hutang diwujudkan dalam bentuk obligasi (Kasmir, 2005:194-195).

Menurut Subagyo (2005:188-190) jenis efek yang umumnya diperdagangkan di pasar modal (instrumen pasar modal) adalah saham, obligasi, dan surat pernyataan hutang lainnya seperti: *option, warrant*, dan bukti *right*.

1) Saham

Salah satu efek yang banyak dijual di pasar modal (bursa efek) adalah saham. Saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas (PT). Manfaat yang diperoleh dari pemilikan saham adalah deviden, *capital gain* dan manfaat non-*financial*.

Saham (*stocks*) merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan, artinya si pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, maka semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan deviden dan pembagian deviden ditentukan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) (Kasmir, 2005:195).

Jenis-jenis saham dapat dapat ditinjau dari beberapa segi antara lain:

a) Segi cara peralihan

- 1) Saham atas unjuk (*bearer stocks*) merupakan saham yang tidak mempunyai nama atau tidak tertulis nama pemilik dalam saham tersebut sehingga saham jenis ini mudah untuk dialihkan atau dijual kepada pihak lain.
- 2) Saham atas nama (*registered stocks*) yaitu saham yang di dalam saham tertulis nama pemilik saham tersebut dan untuk dialihkan kepada pihak lain diperlukan syarat dan prosedur tertentu.

b) Segi hak alih

- 1) Saham biasa (*common stocks*) yaitu saham yang bagi pemilik saham ini hak untuk memperoleh deviden akan didahulukan lebih dahulu kepada saham preferen begitu pula dengan hak terhadap harta apabila pada saat perusahaan dilikuidasi.

Saham biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas asset-asset perusahaan. Jika perusahaan

hanya mengeluarkan satu kelas saham saja (Jogiyanto, 2003:73).

2) Saham preferen (*preferred stocks*) merupakan saham yang memperoleh hak utama dalam devidendan harta apabila pada saat perusahaan dilikuidasi.

2) Oligasi

Obligasi adalah surat pengakuan hutang suatu perusahaan yang akan dibayar pada waktu jatuh tempo sebesar nilai nominalnya. Penghasilan yang diperoleh dari obligasi berupa tingkat bunga yang akan dibayarkan oleh perusahaan penerbit obligasi tersebut pada saat jatuh tempo.

3) Derivatif efek

Dua jenis efek yang telah diuraikan di atas sudah banyak digunakan sebagai media utang di bursa efek Indonesia. Namun ada beberapa jenis efek yang juga dapat digunakan sebagai media utang yang merupakan derivatif (turunan) dari efek yaitu *option*, *warrant* dan bukti *right*.

3. Nilai Tukar, Inflasi, *gross Nasional Produk*(GNP), suku bunga SBI dan Pasar Modal dalam Islam

a. Nilai tukar (kurs)

Jual beli uang asing telah dikenal dalam kajian fiqh klasik dengan akad *sharf*. Ulama fiqh sepakat bahwa jual beli itu harus memenuhi dua syarat yaitu mata uang yang berbeda misalnya rupiah dengan dollar dan dilakukan secara tunai (Karim, 2001:132).

Penyebab dari apresiasi atau depresiasi (fluktuasi) nilai tukar suatu mata uang di dalam Islam digolongkan dalam dua kelompok yaitu: *natural* dan *human error*.

Dalam pembahasan nilai tukar menurut Islam akan dipakai dua skenario yaitu:

- 1) Skenario 1 : terjadi perubahan-perubahan harga di dalam negeri yang mempengaruhi nilai tukar uang (faktor luar negeri dianggap tidak berubah atau tidak berpengaruh).
- 2) Skenario 2 : terjadi perubahan-perubahan harga di luar negeri (faktor dalam negeri tidak dianggap atau tidak berpengaruh).

Kebijakan nilai tukar dalam Islam dapat dikatakan mengahut sistem "*managet floating*", dimana nilai tukar adalah hasil

dari kebijakan-kebijakan pemerintah (bukan merupakan cara atau kebijakan itu sendiri) karena pemerintah tidak mencampuri keseimbangan yang terjadi di pasar kecuali jika terjadi hal-hal yang mengganggu keseimbangan itu sendiri. Jadi bisa dikatakan bahwa suatu nilai tukar yang stabil adalah merupakan hasil dari kebijakan pemerintah yang tepat (Karim, 2007:168).

Ketika negara-negara di dunia masih menggunakan sistem mata uang emas, persoalan kurs mata uang tidak pernah muncul. Dengan sistem emas ini, perdagangan internasional mencapai puncak kejayaan kemudahannya. Proses ekspor-impor dapat berlangsung tanpa adanya kendala apapun. Dalam sistem Islam, seperti yang telah dikemukakan tentang pandangan Islam mengenai mata uang, bahwa satuan mata uang terikat dengan emas dalam kadar tertentu yang diukur menurut berat timbangannya. Ekspor-impor yang dilakukan dengan menggunakan mata uang emas hukumnya adalah mubah. Siapapun boleh memiliki mata uang emas, emas batangan, bijih emas, perhiasan emas, dan bebas pula untuk mengekspor atau mengimpornya. Namun demikian, saat ini sistem tersebut sudah tidak berlaku lagi. Seluruh dunia saat ini menggunakan mata uang kertas yang berbeda-beda untuk setiap negara yang mengeluarkannya.

Dengan adanya perbedaan mata uang tersebut, menurut teori ada tiga kemungkinan sistem kurs yang dapat diberlakukan:

- a) sistem kurs tetap (*fixed exchange rates*)
- b) sistem kurs mengambang terkendalai (*managed floating exchange rates*)
- c) sistem kurs mengambang bebas (*freely floating exchange rates*).

Dari tiga sistem kurs tersebut, ternyata Islam telah memiliki ketentuan berbeda dari ketiganya. Sistem kurs dalam Islam sepintas hampir mirip dengan sistem kurs mengambang bebas, karena Islam memberikan kebebasan penuh bagi rakyatnya untuk melakukan transaksi berbagai valuta asing secara bebas (suka sama suka). Akan tetapi aturan tersebut tidak berhenti sampai di situ, karena masih ada syarat selanjutnya, yaitu harus dilakukan secara kontan dalam satu tempat.

Rasulullah bersabda "*Juallah emas dengan perak sesuka kalian dengan (syarat harus) kontan.*" (HR. Tirmidzi: 1161).

Emas dan perak dalam hadits tersebut adalah emas dan perak sebagai mata uang yang diberlakukan pada masa Nabi SAW. Ketentuan tersebut berlaku umum untuk transaksi-transaksi mata uang sebagaimana yang berlaku saat ini (www.cindien.multiply.com).

Prof. Drs. Masjufuk Zuhdi yang berjudul *Masail Fiqhiyah, Kapita Selecta Hukum Islam*, diperoleh bahwa *Forex* (Perdagangan Valas) diperbolehkan dalam hukum Islam. Perdagangan valuta asing timbul karena adanya perdagangan barang-barang kebutuhan atau komoditi antar negara yang bersifat internasional. Perdagangan (Ekspor-Impor) ini tentu memerlukan alat bayar yaitu uang yang masing-masing negara mempunyai ketentuan sendiri dan berbeda satu sama lainnya sesuai dengan penawaran dan permintaan diantara negara-negara tersebut sehingga timbul perbandingan nilai mata uang antar Negara. (www.blogspot.com. Islam).

Perbandingan nilai mata uang antar negara terkumpul dalam suatu bursa atau pasar yang bersifat internasional dan terikat dalam suatu kesepakatan bersama yang saling menguntungkan. Nilai mata uang suatu negara dengan negara lainnya ini berubah (berfluktuasi) setiap saat sesuai volume permintaan dan penawarannya. Adanya permintaan dan penawaran inilah yang menimbulkan transaksi mata uang. Yang secara nyata hanyalah tukar-menukar mata uang yang berbeda nilai.

Praktek valuta asing hanya terjadi dalam transaksi jual beli, di mana praktek ini diperbolehkan dalam Islam berdasarkan firman Allah dalam surat al-Baqarah ayat 275:



“Dan Allah menghalalkan jual-beli dan mengharamkan riba”.

Sharf adalah pertukaran mata uang satu dengan mata uang lain. Yaitu pertukaran mata uang, antara satu mata uang dengan mata uang yang lain yang berbeda jenisnya, seperti pertukaran emas dengan perak, pertukaran dollar dengan rupiah hukumnya *mubah* (boleh) dengan syarat sama-sama diserahkan (di tempat). Dimana perhitungan yang satu atas yang lain itulah yang dinamakan kurs pertukaran mata uang. Jadi, kurs pertukaran mata uang adalah perhitungan pertukaran antara dua mata uang yang berbeda jenisnya. (www.hayatulislam).

b. Inflasi

Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang atau komoditas dan jasa selama suatu periode waktu tertentu. Inflasi dapat dianggap sebagai fenomena moneter karena terjadi penurunan nilai unit perhitungan terhadap suatu komoditas. Definisi inflasi oleh para ekonom modern adalah kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus dibayarkan (nilai unit perhitungan moneter) terhadap barang-barang dan jasa (Karim, 2007: 510).

Dalam Islam tidak mengenal istilah inflasi, karena mata uangnya stabil dengan digunakannya mata uang dinar dan dirham. Penurunan nilai masih mungkin terjadi yaitu ketika nilai emas yang menopang nilai nominal dinar itu mengalami penurunan, diantaranya akibat ditemukannya emas dalam jumlah yang besar, tetapi keadaan ini kecil sekali kemungkinannya. Ekonom Islam Taqiuddin Ahmad ibn al-Maqrizi (1364M-1441M), yang merupakan salah satu murid Ibn Khaldun, menggolongkan inflasi dalam dua golongan yaitu *natural inflation* dan *human inflation*.

1. *Natural Inflation*

Sesuai dengan namanya *natural inflation*, Inflasi ini disebabkan oleh sebab alamiah yang diakibatkan oleh turunnya Penawaran agregat (AS) atau naiknya Permintaan agregat (AD), orang tidak mempunyai kendali atasnya (dalam hal mencegahnya).

$$MV = PT = Y$$

Dimana : M = Jumlah uang beredar

V = kecepatan peredaran uang

P = tingkat harga

T = jumlah barang dan jasa (Q)

Y = tingkat pendapatan nasional (GDP)

Maka *natural inflation* dapat diartikan sebagai berikut:

- a) Gangguan terhadap jumlah barang dan jasa (T) yang diproduksi dalam suatu perekonomian. misal T turun, sedangkan M dan V tetap, maka konsekuensinya P akan naik.
- b) Naiknya daya beli masyarakat secara rill, misalnya nilai ekspor lebih besar dari nilai impor sehingga secara netto terjadi impor uang yang mengakibatkan M naik, sehingga jika V dan T tetap, maka P akan naik. Keseimbangan permintaan dan penawaran juga pernah terjadi di zaman Rasulullah. Dalam hal ini Rasulullah tidak menghentikan atau mempengaruhi pergerakan harga, ini sesuai hadits :

Anas meriwayatkan ia berkata : orang-orang berkata kepada Rasulullah SAW, “ wahai Rasulullah harga-harga barang naik (mahal), tetapkanlah harga untuk kami”. Rasulullah lalu menjawab, “ Allah-lah penentu harga, penahan, pembentang dan pemberi rezeki. Aku berharap tatkala bertemu Allah, tidak ada seorangpun yang meminta padaku tentang adanya kedhaliman dalam urusan darah dan harta.

2. *Human Error Inflation*

Human error inflation adalah inflasi yang terjadi karena kesalahan-kesalahan yang dilakukan oleh manusia sendiri (QS Ar-Rum ayat 41). Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan Karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka sebahagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka

kembali (ke jalan yang benar).

Menurut Karim Adapun beberapa penyebabnya di antaranya :

- a) Korupsi dan administrasi yang buruk (*corruption and abad administration*)
- b) Pajak yang berlebihan (*excessive tax*). *Excessive tax* dapat mengakibatkan terjadinya *efficiency loss* atau *dead weight loss*. Pencetakan uang dengan maksud menarik keuntungan yang berlebihan (*excessive seignorage*).
- c) Pengecekan uang dengan maksud menarik keuntungan yang berlebihan (*excessive seignorage*).

Ekonom Islam, Al-Maqrizi berpendapat bahwa pencetakan uang yang berlebihan jelas akan mengakibatkan naiknya tingkat harga umum (inflasi). Kenaikan harga komoditi tersebut adalah kenaikan dalam bentuk jumlah uang (*fulus*) atau nominal, sedangkan jika diukur dalam emas (dinar emas) maka harga komoditi tersebut jarang sekali mengalami kenaikan.(www.wordpress.com).

c. **Gross Nasional Produk (GNP)**

Pendekatan ekonomi konvensional menyatakan GDP atau GNP riil dapat dijadikan sebagai suatu ukuran kesejahteraan ekonomi (*measure of economic welfare*) atau kesejahteraan pada suatu Negara. Pada

waktu GNP naik, maka diasumsikan bahwa rakyat secara materi bertambah baik posisinya dan demikian pula sebaliknya, tentunya setelah dibagi dengan jumlah penduduk (GNP per kapita).

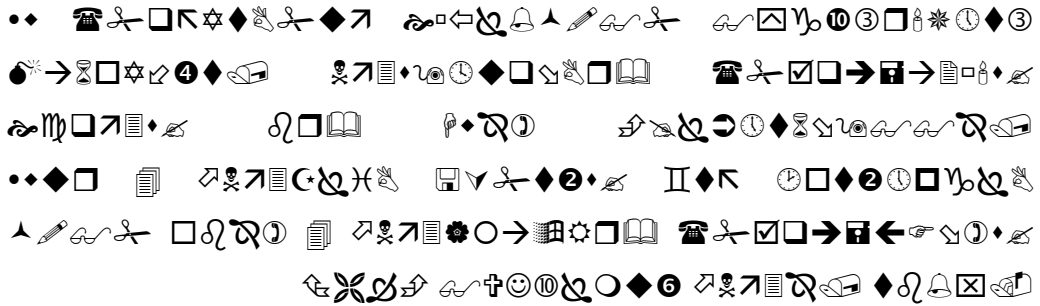
Satu hal yang membedakan sistem ekonomi Islam dengan sistem ekonomi lainnya adalah penggunaan parameter *falah*. *Falah* adalah kesejahteraan yang hakiki, kesejahteraan yang sebenarnya, di mana komponen-komponen rohaniah masuk ke dalam pengertian *falah* ini. Ekonomi Islam dalam arti sebuah sistem ekonomi (*nidzom al-iqtishad*) merupakan sebuah sistem yang dapat mengantar umat manusia kepada *real welfare* (*falah*), kesejahteraan yang sebenarnya.

d. Suku Bunga SBI

Bunga menurut para ulama bermakna tambahan yang dikenakan dalam transaksi pinjaman uang (*al-qardh*) yang diperhitungkan dari pokok pinjaman tanpa mempertimbangan pemanfa'atan atau hasil pokok tersebut, berdasarkan tempo waktu, diperhitungkan secara pasti di muka dan pada umumnya berdasarkan persentase.

Di dalam Al-qur'an dengan jelas disebutkan bahwa perdagangan atau perniagaan merupakan jalan yang diperintahkan

oleh Allah untuk menghindarkan manusia dari jalan yang bathil dalam pertukaran sesuatu yang menjadi milik di antara sesama manusia seperti yang tercantum dalam surat An-Nisa ayat 29:



Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, janganlah kanu saling memekan harta sesamamu dengan halan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka diantara kamu".

Sejak lama manusia senantiasa berkelit terhadap setiap upaya yang menghambat segala aktifitasnya, tidak terkecuali dalam perdagangan. Dalam prakteknya, aspek ini sepanjang sejarah manusia dipenuhi oleh perangkap-perangkap riba yang dengan licinnya selalu berhasil menghindari larangan berbagai agama, terutama orang-orang Yahudi dan Nashrani dengan mengemukakan dalih yang dibuat-buat. Di Eropa sendiri, khususnya Inggris, larangan riba dikeluarkan pada tahun 1545 oleh pemerintahan Raja Henry VIII. Pada saat itulah istilah riba (*usury*) diganti dengan istilah bunga uang (*interest*). Istilah bunga uang dikeluarkan untuk memperlunak sekaligus upaya untuk menghindar lewat jalan belakang terhadap larangan riba yang waktu itu gencar didengungkan oleh para ahli filosof, pemikir maupun pihak

gereja. Tetapi mereka sepakat bahwa riba (*usury*) terlarang, sedangkan bunga uang (*interest*) dibolehkan dengan dalih demi perdagangan (bisnis) dan untuk usaha yang produktif.

Memang pada saat itu beredar anggapan bahwa bunga uang (*interest money*) sebenarnya sama dengan perdagangan. Dalam hal ini mereka mengemukakan beberapa alasan sebagai berikut: Misalkan jika seseorang membeli celana dengan harga Rp.5000,- dan menjualnya dengan harga Rp.5100,- lalu dibolehkan oleh agama, maka itu toh sama saja bila seseorang bersedia menukar Rp.5000,- dengan Rp.5100,- di masa yang akan datang (dalam proses pinjam meminjam dengan tempo). Mengapa hal seperti ini harus dilarang, apalagi kedua belah pihak sudah saling ridha. Bahkan, dua peristiwa (keadaan) tadi dengan kelebihan uang Rp 100,- sesungguhnya tidak ada perbedaannya dengan yang lain. Sebab, dua keadaan tersebut berjalan dengan saling meridhai dari semua pihak yang beraqad. Oleh karena itu, jika pengambilan keuntungan Rp100,- pada aktifitas perdagangan dibolehkan, maka mengutip uang sebesar Rp 100,- pada kasus keduanya harus pula dibolehkan.

Anggapan seperti ini adalah anggapan jahiliyah, yang menyamakan aktifitas riba dengan perdagangan. Pada saat ini anggapan seperti itu bergaung lagi. Untuk menjawab pemahaman-

pemahaman yang menyamakan riba dengan perdagangan, maka Allah SWT menurunkan penjelasanNya:



Artinya: "...Keadaan mereka yang demikian itu adalah disebabkan mereka mengatakan: jual-beli itu sama dengan riba'. Padahal Allah telah menghalalkan jual-beli dan mengharamkan riba" (QS Al Baqarah 275).

e. Pasar modal

Dalam rangka mempercepat proses perluasan atau pengikutsertaan masyarakat dalam kepemilikan saham perusahaan-perusahaan menuju pemerataan pendapatan masyarakat, serta untuk lebih menggairahkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif dalam pembiayaan pembangunan nasional maka perlu dikembangkan pasar modal.

Menurut Lubis (2004:90) secara umum yang dimaksud dengan pasar modal adalah gudang atau ruangan tempat diadakannya perdagangan efek atau saham, sedangkan yang dimaksud dengan saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu perusahaan. Dalam era perkembangan perekonomian dewasa ini, untuk melibatkan masyarakat luas dalam kegiatan perekonomian banyak dilakukan usaha-usaha, diantaranya apa yang kita kenal dengan istilah

“*Go Public*”, yaitu memberi kesempatan kepada masyarakat luas untuk ikut memiliki perusahaan.

Keikutsertaan masyarakat dalam kepemilikan perusahaan itu dilakukan dengan menawarkan kepada masyarakat untuk turut serta dalam struktur permodalan sehingga perusahaan menjadi perusahaan publik, yang masyarakat ikut seta dalam kepemilikannya. Penyertaan modal masyarakat ini dilakukan dengan cara menawarkan saham (bagian-bagian modal perusahaan) kepada masyarakat luas, yang pada gilirannya melahirkan transaksi jual beli saham, dan lazimnya dilakukan dilantai bursa efek. Kurs saham juga dapat berubah sewaktu-waktu sesuai kondisi pasar yang dalam ekonomi disebut dengan hukum penawaran dan permintaan.

Yang menjadi persoalan pokok adalah bagaimana hukum jual beli saham itu menurut ketentuan Hukum Islam?. Nash yang terang tentang hal ini dalam Al-Qur'an dan hadits tidak dijumpai namun demikian, jual beli saham tidak bertentangan dengan hukum Islam. Akan tetapi, perlu dicatat bahwa kebolehan jual beli saham tersebut hanya sebatas saham-saham yang bidang usahanya tidak bertentangan dengan syari'at Islam misalnya perusahaan yang bergerak dalam memproduksi makanan halal.

Menurut pakar Hukum Islam Abdurrahman Isa, dalam Lubis (2004:91) menyatakan jual beli saham diperbolehkan oleh agama termasuk saham-saham yang dikeluarkan oleh bank, sekalipun sebagian besar kegiatan bank itu untuk kegiatan perkreditan dengan sistem bunga karena umat Islam dewasa ini dalam keadaan terpaksa (darurat).

Pengertian pasar modal adalah kegiatan investasi *financial assets*, kegiatan tersebut dalam Islam dapat dikatakan sebagai kegiatan ekonomi yang sekaligus termasuk kegiatan muamalah yaitu suatu kegiatan yang mengatur hubungan manusia dengan manusia, sedangkan berhubungan dengan kaidah fiqh asal hukum muamalah adalah *mubah* (boleh) kecuali ada implikasi Al-Qur'an dan Hadits yang melarangnya secara implisit maupun eksplisit

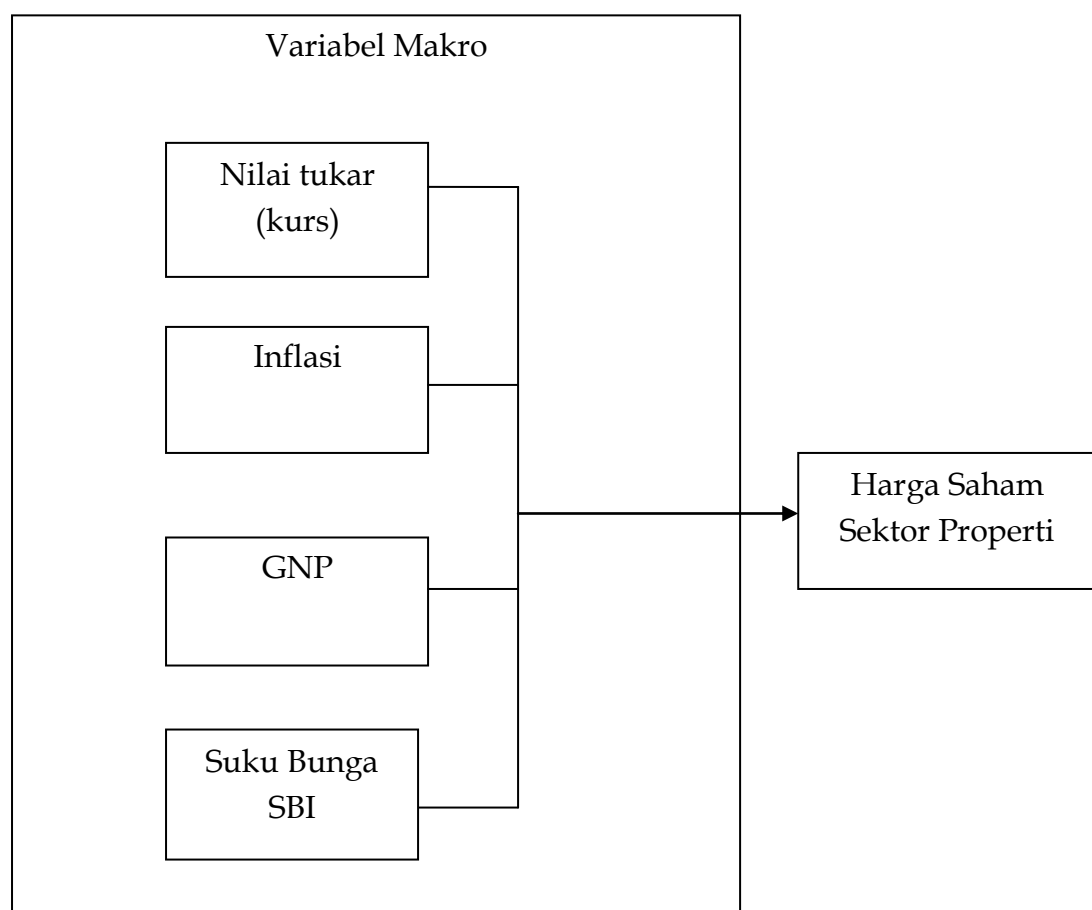
Dalam beberapa literatur Islam klasik tidak ditemukan adanya terminologi investasi maupun pasar modal, akan tetapi sebagai suatu kegiatan ekonomi, kegiatan tersebut apat dikategorikan *al-bay* atau jual beli. Oleh karena itu untuk mengetahui apakah kegiatan investasi di pasar modal merupakan suatu kegiatan yang dibolehkan atau tidak menurut ajaran Islam, maka kita perlu tahu hal-hal yang dilarang atau diharamkan oleh ajaran Islam dalam hubungan jual beli (www.mui.or.id).

Dari penjelasan di atas maka pasar modal syariah dapat didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran

umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

4. Kerangka Berfikir

Gambar 2.3 Kerangka Berfikir



5. Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah. Sehingga harus diuji

secara empiris (hipotesis berasal dari kata "*hypo*" yang berarti di bawah dan "*thesa*" yang berarti kebenaran. Jadi hipotesis penelitian merupakan jawaban sementara dan permasalahan penelitian yang biasa dirumuskan dalam bentuk yang dapat diuji secara empirik (Hasan, 2002:50).

Sebagaimana diketahui bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara dari permasalahan yang diajukan. Berdasarkan deskripsi latar belakang, rumusan permasalahan, tujuan penelitian dan kerangka pemikiran tersebut di atas maka dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- a. Diduga variabel makro yaitu nilai tukar, inflasi, *Gross Nasional Produk* (GNP) dan suku bunga SBI berpengaruh terhadap terhadap harga saham properti.
- b. Diduga variabel makro yaitu inflasi yang lebih dominan berpengaruh terhadap harga saham properti.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Lokasi dan Periode penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Islam Negeri (UIN) Malang sedangkan periode penelitian yang digunakan adalah lima tahun terakhir yaitu tahun 2004 sampai 2008. Penelitian ini mengambil Bursa Efek Indonesia Universitas Islam Negeri (UIN) Malang sebagai obyek penelitian karena semua data-data yang diperlukan dalam penelitian ini tersedia di sana tanpa peneliti meneliti di bursa efek Indonesia pusat.

B. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Dimana dalam penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data statistik (Indiantoro, 2002:170).

Pendekatan deskriptif adalah mengadakan kegiatan pengumpulan data dan analisis data dengan tujuan untuk membuat deskriptif, gambaran secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta, serta hubungan antara fenomena yang diselidiki.

C. Sumber Data Penelitian

Menurut Cooper (1996:256-258) sumber data dibagi menjadi dua yaitu:

1. Data primer yaitu data yang berasal dari sumber asli dan dikumpulkan secara khusus untuk menjawab pertanyaan penelitian.
2. Data sekunder yaitu studi yang dilakukan oleh pihak lain untuk sasaran mereka sendiri.

Sumber data yang dipakai dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder karena data yang diperoleh melalui pihak kedua yaitu pihak yang memperoleh secara langsung data-data yang asli seperti laporan keuangan, laporan Badan Pusat Statistik (BPS) dan lain-lain.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karekteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiono, 2002:72).

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor properti yang *go public* di bursa efek Indonesia sejak bulan Januari tahun 2004 sampai bulan Desember 2008.

2. Sampel

Sampel adalah sebagian atau wakil dari populasi yang akan diteliti (Arikunto, 2002:109). Dalam pengambilan sampel yang harus diperhatikan betul-betul presentatif (mewakili).

E. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Menurut Riduan (2005:63) *purposive sampling* dikenal juga dengan *sampling pertimbangan* yaitu suatu teknik *sampling* yang digunakan peneliti mempunyai pertimbangan-pertimbangan tertentu.

Dari 37 jumlah perusahaan sektor properti yang listing di bursa efek Indonesia selanjutnya ditentukan sebagai sampel penelitian adalah perusahaan yang memiliki ciri-ciri sebagai berikut:

1. Perusahaan tersebut terdaftar di BEI sejak tahun 2004 dan aktifitas sahamnya di bursa efek selama periode penelitian
2. Tidak mengalami *deleting*
3. Memasarkan sahamnya di BEI

F. Teknik Pengumpulan Data

Menurut Ridwan (2005:71-77) metode pengumpulan data dibagi menjadi beberapa bagian yaitu:

1. Metode *interview* atau wawancara yaitu suatu cara pengumpulan data yang digunakan untuk memperoleh informasi langsung dari sumbernya.
2. Metode kuesioner yaitu daftar pertanyaan yang diberikan kepada orang lain yang bersedia memberikan respon sesuai dengan permintaan pengguna.
3. Metode observasi yaitu mengamati secara langsung ke obyek penelitian untuk meneliti data kegiatan yang dilakukan.
4. Metode dokumentasi yaitu untuk memperoleh data yang langsung dari tempat penelitian seperti: buku-buku, foto-foto, laporan kegiatan, film dan lain-lain.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi karena untuk penelitian yang menggunakan data yang menjangkau jauh ke masa lalu bisa didapatkan.

G. Definisi Operasional Variabel

Sebelum melakukan estimasi lebih lanjut maka terlebih dahulu dilakukan pemberian atribut dan pengukuran untuk masing-masing variabel baik variabel independen maupun variabel dependen.

Atribut dan pengukuran yang diberikan kepada masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. Nilai tukar (X_1)

Nilai tukar yang digunakan sebagai variabel bebas atau independen adalah nilai tukar pada tahun 2004-2008.

2. Inflasi (X_2)

Inflasi yang digunakan sebagai variabel bebas atau independen adalah inflasi 2004-2008.

3. *Gross Nasional Produk* (X_3)

Gross national product yang digunakan sebagai variabel bebas atau independen adalah *Gross national product* tahun 2004-2004.

4. Suku bunga SBI (X_4)

Suku bunga SBI yang digunakan sebagai variabel bebas atau independen adalah suku bunga SBI tahun 2004-2004.

5. Harga Saham (Y)

Harga saham yang digunakan sebagai variabel dependen adalah harga saham sektor prpoperti periode 2004-2008.

H. Metode Analisis Data

Menurut Lexy (2000), dalam Hasan (2002:97) analisis data adalah proses mengorganisasikan dan mengurut data ke dalam pola, kategori dan satuan uraian dasar sehingga dapat ditemukan tema dan dapat dirumuskan hipotesis kerja seperti yang disarankan oleh data.

Menurut Bogdan dan Taylor (1975), dalam Hasan (2002:97) analisis data adalah proses yang merinci usaha formal untuk menemukan tema dan merumuskan hipotesis (ide) seperti yang disarankan oleh data dan sebagai usaha untuk memberikan bantuan pada tema dan hipotesis itu.

Adapun metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode uji asumsi klasik, regresi berganda, dan metode uji hipotesis yaitu sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang baik adalah model regresi yang memenuhi asumsi-asumsi dasar agar hasilnya tidak bias. Oleh karena itu digunakan uji asumsi klasik sebagai berikut:

a) Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas berarti antara variabel independen yang satu dengan variabel independen yang lain dalam model regresi saling berkorelasi linear, biasanya korelasi mendekati sempurna (koefisien korelasinya tinggi atau mendekati 1). Akibat adanya multikolinieritas dalam model regresi menyebabkan pengaruh masing-masing variabel independen sulit dideteksi atau sulit dibedakan. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen atau bebas dari gejala multikolinieritas.

Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dalam penelitian ini adalah (Santoso, 2001:206):

Besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan tolerance yaitu:

- 1) Mempunyai nilai VIF disekitar angka 1
- 2) Mempunyai angka tolerance mendekati 1

Besaran kolerasi antara variabel independen. Pedoman suatu model regresi yang bebas multiko adalah: koefisien kolerasi antara variabel independen haruslah lemah (dibawah 0,5).

b) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Adapun cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah dengan cara melihat grafik *Scatterplot*, dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut (Santoso, 2001:210):

- 1) Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

c) Uji Normalitas

Menurut Dajan (1986:172) distribusi normal merupakan distribusi teoritis dari variabel random kontinyu. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atautakah tidak. Model regresi yang baik adalah regresi yang mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Adapun cara mendeteksi normalitas suatu distribusi adalah dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik normal *probability*, dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut (Santoso, 2001:214):

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

d) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$

(sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Adanya gejala autokorelasi dalam regresi menyebabkan model yang dihasilkan tidak dapat dipergunakan untuk menduga nilai variabel dependen dari variabel independen tertentu. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi adalah dengan melihat besaran *Durbin-Watson* dengan kriteria sebagai berikut (Santoso, 2001:219):

- 1) Angka *Durbin-Watson* di bawah -2, berarti ada autokorelasi positif.
- 2) Angka *Durbin-Watson* di antara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Angka *Durbin-Watson* di atas +2, berarti ada autokorelasi negatif.

2. Metode Regresi berganda

Metode regresi linier berganda yaitu regresi yang memiliki satu variabel dependen dan lebih dari satu variabel independen (Nugroho, 2005:43).

Model persamaannya sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

Keterangan :

Y = harga saham

a = *intercept* atau konstan

X₁ = kurs

X₂ = inflasi

X₃ = GNP

X₄ = suku bunga

b₁ dan b₂ = koefisien regresi

3. Uji Hipotesis**a. Uji-t (t-test)**

Uji parsial dengan uji *T-Test* adalah untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen.

Uji-t digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi tiap variabel bebas yang pengaruhnya terhadap variabel terikat. Nilai *t*-hitungnya ditentukan terlebih dahulu dengan cara sebagai berikut :

$$t\text{-hitung} = \frac{b_i - \beta_i}{S_{b_i}}$$

S_{bi} = Standar deviasi koefisien regresi Xi

b_i = Koefisien regresi dari Xi

Sebelum uji-t dilakukan, ditentukan dahulu hipotesisnya, yaitu sebagai berikut :

$H_0 : b_i = 0$; Tidak ada pengaruh variabel Xi terhadap variabel terikatnya.

$H_a : b_i \neq 0$; Ada pengaruh variabel Xi terhadap variabel terikatnya.

Kriteria : Jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ dengan tingkat kepercayaan tertentu ($\alpha = 0,05$), maka H_0 ditolak; dan jika $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$, maka H_0 diterima (Sugiarto, 1992:26).

b. Uji-F (F-test)

Uji simultan dengan *F-Test* yaitu pengujian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap dependen

Uji-F digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara bersama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Nilai F_{hitung} nya dihitung terlebih dahulu dengan cara sebagai berikut :

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

dimana :

R^2 = koefisien determinasi yang menunjukkan besarnya sumbangan pengaruh secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

$N-m-1$ = derajat bebas

Sebelum dilakukan uji-F ditentukan dulu hipotesisnya, yaitu sebagai berikut :

$H_0 : b_i = 0$; Tidak ada pengaruh variabel X_i secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya.

$H_a : b_i \neq 0$; Ada pengaruh variabel X_i secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya.

Kriteria : Jika $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ dengan tingkat kepercayaan tertentu ($\alpha = 0,05$), maka H_0 ditolak; dan jika $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$, maka H_0 diterima (Hadi, 1995:28).

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) yaitu metode pengujian yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen.

Koefisien determinasi merupakan ukuran ketepatan suatu estimator terhadap garis regresi parameter. Nilai koefisien determinasi antara 0 sampai 1. Semakin mendekati 1 berarti garis regresi tersebut semakin baik atau semakin tepat dengan parameter.

BAB IV

PAPARAN DAN PEMBAHASAN DATA HASIL PENELITIAN

A. Paparan Data Hasil Penelitian

1. Perkembangan Pasar Modal Indonesia

Sejarah pasar modal Indonesia bermula pada tahun 1912 dengan Bursa Efek yang didirikan oleh Belanda di Batavia dengan nama *Vereniging Voor De Effecten*. Kemudian dilanjutkan dengan didirikannya bursa di Surabaya dan Semarang pada tahun 1925. Namun akibat Perang Dunia II, semua bursa ditutup. Pada tahun 1950 diaktifkan kembali dan kembali diberhentikan pada tahun 1958. Pada tanggal 10 Agustus 1977 pasar modal kembali diaktifkan. Saham pertama yang diperdagangkan adalah saham PT Semen Cibinong.

Tahun 1995, mulai diberlakukan sistem JATS (*Jakarta Automatic Trading System*). Suatu system perdagangan di lantai bursa yang secara otomatis *me-match* kan antara harga jual dan beli saham. Sebelum diberlakukannya JATS, transaksi dilakukan secara manual. Misalnya dengan menggunakan “papan tulis” sebagai papan untuk memasukkan harga jual dan beli saham. Perdagangan saham berubah menjadi *scripless trading*, yaitu perdagangan saham

tanpa warkat (bukti fisik kepemilikan saham) Lalu dengan seiring kemajuan teknologi, bursa kini menggunakan sistem *Remote Trading*, yaitu sistem perdagangan jarak jauh.

Pada 13 Juli 1992, BEJ diprivatisasi dengan dibentuknya PT. Bursa Efek Jakarta. Kemudian pada 1995, perdagangan elektronik di BEJ dimulai. Setelah sempat jatuh ke sekitar 300 poin pada saat-saat krisis, BEJ mencatat rekor tertinggi baru pada awal tahun 2006 setelah mencapai level 1.500 poin berkat adanya sentimen positif dari dilantiknya presiden baru, Susilo Bambang Yudhoyono. Peningkatan pada tahun 2004 ini sekaligus membuat BEJ menjadi salah satu bursa saham dengan kinerja terbaik di Asia pada tahun tersebut.

Dalam rangka memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, BEJ telah menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah Indeks harga saham. BEJ mempunyai 6 macam Indeks saham:

1. IHSG, menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi Indeks.

2. Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sektor.
3. Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.
4. Indeks Individual, yang merupakan Indeks untuk masing-masing saham didasarkan harga dasar.
5. Jakarta Islamic Index, merupakan Indeks perdagangan saham syariah.
6. Indeks Kompas100, menggunakan 100 saham pilihan harian Kompas.

Pada tanggal 1 Desember 2007, pasar modal Indonesia menambah satu lagi lembaran sejarahnya, yaitu PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan PT Bursa Efek Surabaya (BES) secara resmi bergabung. Nama kedua bursa pun perlahan terhapus, dan akan digantikan dengan entitas baru bernama PT Bursa Efek Indonesia (*Indonesia Stock Exchange*). Hari Senin, 3 Desember 2007, merupakan hari pertama perdagangan efek di bawah bendera BEI. Penggabungan ini menjadikan Indonesia hanya memiliki satu pasar modal.

Kehadiran entitas baru yang mencerminkan kepentingan pasar modal secara nasional akan memfasilitasi

perdagangan saham (*equity*), surat utang (*fixed income*), maupun perdagangan derivatif (*derivative instruments*). Hadirnya bursa tunggal ini diharapkan akan meningkatkan efisiensi industri pasar modal di Indonesia dan menambah daya tarik untuk berinvestasi (www.blogspot.com).

2. Gambaran Umum Sektor Properti

Sektor properti tercatat mendominasi *listing* baru di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007. Pada penghujung 2007, pasar modal Indonesia dimeriahkan dengan maraknya perusahaan properti yang *go public*. Dari 19 emiten baru yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2007 silam, sembilan diantaranya berasal dari sektor properti dan konstruksi. Fakta ini tentu menarik perhatian, setelah sekian lama tidak ada penambahan pengembang yang *listing* di papan penjualan saham. Hal lain, kejadian yang dapat disebut sebagai tren ini, bisa juga dianggap sebagai awal kebangkitan dunia properti, pasca krisis pada 1997 yang lalu.

Beberapa emiten baru dari sektor properti seperti PT Bukit Darmo Property Tbk, PT Laguna Cipta Griya Tbk, PT Perdana Gapuraprima Tbk, PT Ciputra Property Tbk, PT Cowell

Development Tbk, PT Alam Sutera Realty Tbk, PT Duta Graha Indah Tbk, dan PT Bekasi Asri Pemula Tbk. Semua perusahaan ini berharap dapat memperoleh dana segar untuk membiayai proyeknya dari lantai bursa.

Investasi di sektor properti pada dasarnya bersifat jangka panjang yang mana akan cukup membuahkan hasil jika perekonomian sedang bertumbuh pesat. Tetapi, ketika krisis ekonomi terjadi tahun 1998 lalu, harga properti dalam mata uang dollar AS jatuh lebih dari separuhnya sehingga pada saat itu banyak perusahaan pengembang terjepit dalam kesulitan karena memiliki utang dollar AS dalam jumlah besar. Pada saat yang sama, suku bunga kredit rupiah ketika itu melonjak hingga mencapai 50 persen sehingga tentunya menyulitkan bagi para pembeli properti untuk membayar kembali cicilan kredit. Berlainan dengan pada masa krisis moneter tahun 1998 di mana orang-orang berduit memindahkan tabungannya ke mata uang dollar AS, saat ini situasinya sudah berubah. Suku bunga dollar AS hanya sekitar 1 persen dan kurs dollar AS cenderung melemah sehingga dana orang Indonesia di luar negeri mulai kembali ke Tanah Air untuk membeli aset rupiah.

Hal ini dapat dilihat dari kenaikan cadangan devisa

Indonesia yang saat ini telah mencapai 34 miliar dollar AS, atau naik lebih dari 20 persen sejak awal tahun 2002. Investasi tersebut banyak masuk ke reksa dana, terutama reksa dana obligasi. Tetapi, selain reksa dana mulai banyak juga yang membeli aset properti. Sebenarnya iklim investasi di bidang properti mulai terlihat bangkit kembali sejak tahun 2000, yaitu dimulai dari maraknya penjualan produk komersial berupa ruko dan kios. Hal ini mungkin saja bermula dari banyaknya pengurangan jumlah pegawai korporasi. Selain untuk spekulasi, banyak pula pembeli ruko yang bermaksud memulai usaha kecil-kecilan.

Pasar properti untuk perumahan, walaupun masih stagnan, sudah mengalami perbaikan, terutama untuk kelas rumah kecil. Hampir 80 persen dari jumlah rumah yang terjual di tahun 2002 adalah untuk rumah kecil atau ukuran lebih kecil dari Tipe 36 sehingga walaupun dalam jumlah unit penjualan rumah mengalami peningkatan, tetapi dalam nilai rupiah mengalami penurunan. Walaupun tidak ada data yang dapat menunjukkan berapa besar penjualan rumah melalui kredit, namun salah satu pengembang mengatakan kepada kami bahwa hampir 50 persen dari total penjualan rumah adalah penjualan kredit. Jika data ini benar, mungkin saja gairah sektor properti yang sekarang terjadi di

Thailand akan segera diikuti oleh sektor properti di Indonesia.

Hasil Survei Harga Properti Residensial (SHPR) pada triwulan I-2005 yang menggambarkan perkembangan harga rumah baru di 14 kota besar Indonesia termasuk wilayah Jabotabek, mengindikasikan terjadinya kenaikan harga hingga indeks tercatat sebesar 124,97. Secara triwulanan, indeks tumbuh sebesar 1,80% (q-t-q), peningkatan tersebut lebih tinggi dibandingkan triwulan sebelumnya (0,78%). Dilihat berdasarkan tipe rumah, secara q-t-q pertumbuhan indeks tertinggi terjadi pada rumah tipe menengah yakni sebesar 2,36%, diikuti oleh rumah tipe kecil dan tipe besar masing-masing sebesar 1,81% dan 1,24%. Berdasarkan wilayah, secara q-t-q kota Manado merupakan wilayah yang mengalami peningkatan harga rumah tertinggi (sebesar 6,26%), terutama karena pertumbuhan indeks harga rumah tipe menengah. Sementara itu, pertumbuhan harga terendah terjadi di kota Medan (sebesar 0,08%) dan harga rumah di kota Palembang relatif tetap. Sedangkan untuk harga rumah wilayah Jabotabek mengalami pertumbuhan sebesar 2,87%, terutama disebabkan oleh pertumbuhan sebesar 4,31% pada tipe kecil.

3. Deskripsi Hasil Penelitian

perusahaan. Dari semua perusahaan sektor properti yang dijadikan sebagai populasi penelitian, selanjutnya dilakukan pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampel* (sampel bertujuan). Menurut Sugiono (2001:79), *sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Bertolak dari pernyataan diatas, maka dari 37 perusahaan properti yang menjadi populasi selanjutnya ditentukan 6 perusahaan sebagai sampel perusahaan, secara umum ciri-ciri dan sifat dari perusahaan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan tersebut terdaftar di BEI sejak tahun 2004 dan aktifitas sahamnya di bursa efek selama periode penelitian
2. Tidak mengalami *deleisting*
- 3) Memasarkan sahamnya di BEI
- 4) Ada harga sahamnya yang mencapai 1000 yang mencapai selama periode penelitian

Dengan keterangan diatas maka perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian periode 2004-2008 sebanyak 6 perusahaan yaitu:

Tabel 4.1
Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
2	SMRA	Summarecon Agung Tbk
3	JIHD	Jakarta Int I Hotel dan Dev Tbk
4	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
5	SIIP	Suryainti Permata Tbk
6	SSIA	Surya Semesta Inter Nusa

Sumber: data sekunder diolah (Lampiran 2)

Pengambilan 6 perusahaan sebagai sampel penelitian berdasarkan ciri-ciri dan sifat-sifat yang telah tertera di atas dan harga saham 6 perusahaan dari tahun 2004 sampai 2008 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2
Harga Saham Sektor Properti tahun 2004-2008
(Dalam Rupiah)

TAHUN	Q1	Q2	Q3	Q4	
ADHI	2004	341	358	368	570
	2005	950	790	618	593
	2006	733	773	573	770
	2007	757	933	1,333	1,430
	2008	960	633	437	205
SMRA	2004	582	485	558	617
	2005	857	953	853	740
	2006	827	1.210	980	1,167
	2007	1,243	1.333	1.457	1,200
	2008	893	405	328	190
JIHD	2004	708	343	232	352

	2005	553	657	548	482
	2006	557	563	523	643
	2007	657	810	1,083	1,017
	2008	1,033	693	480	233
DUTI	2004	783	545	625	792
	2005	953	1,040	803	647
	2006	827	953	787	930
	2007	853	950	943	907
	2008	1,000	1,103	840	933
SIIP	2004	180	140	143	197
	2005	293	352	278	188
	2006	233	203	250	473
	2007	547	957	1,403	1,827
	2008	1,365	353	277	223
SSIA	2004	308	228	215	410
	2005	478	452	388	317
	2006	387	543	458	482
	2007	567	583	1,153	1,090
	2008	763	707	550	368

Sumber: data sekunder diolah (Lampiran 3)

Dengan melihat data yang tertera pada tabel di atas maka dapat dikatakan bahwa harga saham sektor properti khususnya harga saham perusahaan Adhi Karya (persero) Tbk, Summarecon Agung Tbk, Jakarta Int I Hotel dan Dev Tbk, Duta Pertiwi Tbk, Suryainti Permata Tbk dan Surya Semesta Inter Nusa mengalami fluktuasi harga saham tiap kuartal yaitu kuartal 1 sampai kuartal 4 pada periode penelitian yaitu tahun 2004 sampai 2008.

Apabila dihitung rata-rata harga saham semua tahun pada setiap kuartal maka dapat diketahui bahwa rata-rata harga saham tertinggi adalah pada perusahaan Duta Pertiwi Tbk yang mana rata-rata harga sahamnya sebesar 918,2 pada kuartal ke-2 sedangkan rata-rata harga saham terendah adalah perusahaan Suryainti Permata Tbk yang rata-rata harga sahamnya sebesar 401 pada kuartal ke-2.

Setelah data-data harga saham terkumpul yang mana pada penelitian termasuk variabel dependen maka selanjutnya adalah mengumpulkan data-data variabel independen yang dalam penelitian ini variabel independennya adalah nilai tukar (kurs), inflasi, GNP dan tingkat suku bunga SBI selama tahun 2004 sampai 2008 dan berikut adalah data variabel independen :

Tabel 4.3
Kurs Rp/USD Tahun 2004-2008
(dalam Rupiah)

Tahun		Q1	Q2	Q3	Q4
Kurs	2004	7,992	8,595	8,722	8,633
	2005	8,799	8,744	8,488	8,623
	2006	8,598	8,635	8,598	8,733
	2007	9,485	9,623	9,093	8,798
	2008	8,686	8,759	8,716	10,865

Sumber: data sekunder diolah (Lampiran 4)

Tabel 4.4
Inflasi Tahun 2004-2008
(dalam %)

Tahun		Q1	Q2	Q3	Q4
Inflasi	2004	4,84	6,41	6,71	6,27
	2005	6,36	6,02	6,51	6,73
	2006	1,69	15,52	14,87	6,05
	2007	7,76	7,65	8,41	1,78
	2008	7,64	10,12	11,96	11,50

Sumber: data sekunder diolah (Lampiran 5)

Tabel 4.5
Groos Nasional Peoduk (GNP) Tahun 2004-2008
(Dalam Milliar)

Tahun		Q1	Q2	Q3	Q4
GNP	2004	1.193,407	1.267,820	1.295,756	1.491,081
	2005	1.336,605	1.428,836	1.441,790	1.685,953
	2006	1.489,912	1.574,423	1.590,774	1.858,095
	2007	1.641,079	1.777,741	1.763,142	2.045,350
	2008	1.828,427	2.035,395	2.062,735	2.323,692

Sumber: data sekunder (Lampiran 6)

Tabel 4.6
Suku Bunga Tahun 2004-2008
(dalam %)

Tahun		Q1	Q2	Q3	Q4
Suku Bunga	2004	7,86	8,31	9,35	10,95
	2005	7,42	7,87	9,08	12,00
	2006	12,74	12,58	11,75	10,25
	2007	9,25	8,75	8,25	8,17
	2008	7,71	7,33	7,37	7,42

Sumber: data sekunder diolah (Lampiran 7)

4. Analisis data

Pada penelitian ini proses analisis data menggunakan program komputer SPSS (*Statistical Product And Service Solutions*) versi 17.00 *for windows*. Hasil analisis data sebagai berikut :

1) Uji Asumsi Klasik

a) Uji Multikolinieritas

Salah satu pengujian untuk analisis regresi adalah uji multikolinieritas. Uji ini merupakan bentuk pengujian untuk asumsi dalam analisis regresi berganda. Asumsi multikolinieritas menyatakan bahwa variabel independen harus bebas dari gejala multikolinieritas. Gejala multikolinieritas adalah gejala korelasi antar variabel independen. Gejala ini ditunjukkan dengan korelasi yang signifikan antar variabel independen.

Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan nilai *tolerance*, dengan ketentuan:

- a) Mempunyai nilai VIF disekitar angka 1-10.
- b) Mempunyai angka *tolerance* mendekati 1.

Tabel 4.7
Collinearty Statistics Untuk Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearty Statistics	
	Tolerance	VIF
Kurs	0.154	1.650
Inflasi	0.035	1.144
GNP	0.002	1.694
Suku Bunga	0.607	1.131

Sumber: data sekunder diolah (Lampiran 8)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel independen semuanya memiliki angka VIF disekitar angka 1 yaitu variabel kurs sebesar 1.650, variabel inflasi memiliki angka VIF sebesar 1.144, variabel GNP memiliki angka VIF sebesar 1.694 dan variabel suku bunga memiliki angka VIF sebesar 1.131. Berdasarkan hasil VIF yang diperoleh untuk masing-masing variabel menunjukkan tidak ada problem multikolinieritas dalam model regresi sehingga persamaan regresi yang dibentuk dapat digunakan untuk analisis data selanjutnya.

b. Uji Autokorelasi

Menguji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu (e_t) pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya (e_{t-1}).

Cara mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson. Model regresi linier berganda terbebas dari autokorelasi jika nilai DW hitung terletak di daerah *No Autocorelasi*. Untuk mempercepat proses dalam melihat ada atau tidaknya autokorelasi dalam suatu model dapat digunakan patokan nilai DW hitung sebagai berikut :

- a) Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- b) Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- c) Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Tabel 4.8
Nilai Durbin Watson untuk Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.335 ^a	.112	.082	328.46217	.614

Sumber : data sekunder diolah (lampiran 8)

Pada output SPSS yaitu tabel bagian model summary di atas, terlihat bahwa angka Durbin-Watson sebesar 0.614 yang artinya bahwa model regresi di atas tidak terdapat masalah autokorelasi

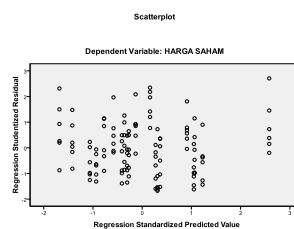
karena angka 0.614 berada di poin b nilai patokan Durbin-Watson di atas yaitu berada pada Angka D-W di antara -2 sampai +2.

c. Uji Heteroskedastisitas

Deteksi adanya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik *scatterplot* dimana sumbu X adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu Y adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$), yang telah di *studentized*. Yang menjadi dasar pengambilan keputusan dalam menentukan sebuah penelitian terkena heteroskedastisitas atau tidak adalah :

- a) Jika terdapat data pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas.
- b) Jika tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Grafik 4.1
Scatterplot untuk Uji Heteroskedastisitas



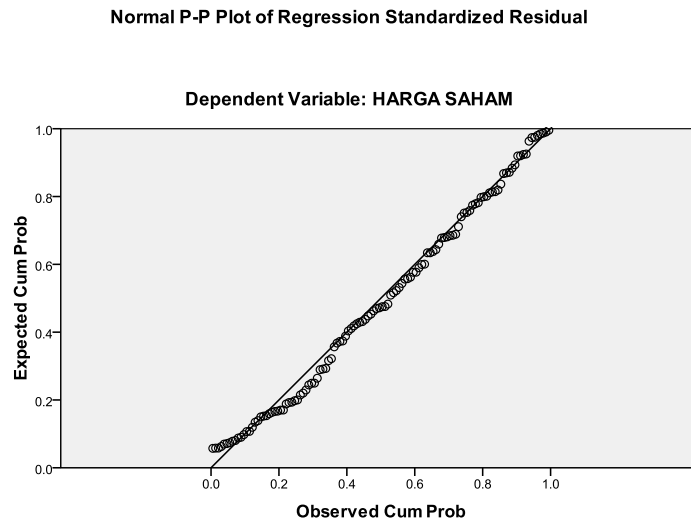
Sumber : data sekunder diolah (lampiran 8)

Berdasarkan grafik di atas, dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk analisis data selanjutnya.

d. Uji Normalitas

Uji Untuk melihat normalitas yaitu dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Dan dasar pengambilan keputusan uji normalitas adalah Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas dan jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Grafik 4.2 Normal P-P Plot untuk Uji Normalitas



Sumber : data sekunder diolah (lampira 8)

Pada grafik 4.2 di atas, terlihat titik-titik menyebar sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak dipakai untuk analisis data selanjutnya.

2.Uji Regresi Berganda

Uji regresi berganda bertujuan untuk menguji hubungan pengaruh antara satu variabel terhadap variabel lain. Variabel yang dipengaruhi disebut variabel tergantung atau dependen sedangkan variabel yang mempengaruhi adalah variabel bebas atau independen.

Hasil dari SPSS yang digunakan sebagai alat untuk analisis maka hasil regresi linier berganda sebagaimana tertera pada tabek berikut:

Tabel 4.9
Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
	B	Std. Error	Beta	
1 (Constant)	1037.828	566.144		.069
KURS	-.095	.068	-.158	.163
INFLASI	-.194	.092	-.200	.036
GNP	.000	.000	.372	.001
SUKU BUNGA	-.084	.178	-.044	.637

Sumber : data sekunder diolah (lampiran 8)

Berdasarkan tabel analisis regresi di atas maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1.037,828 - 0,095X_1 - 0,194X_2 + 0,000X_3 - 0,084X_4$$

Persamaan regresi tersebut dapat diperjelas:

- 1) Konstanta sebesar 1.037,828 menunjukkan bahwa harga saham jika nilai tukar Rupiah-US\$ atau kurs, inflasi, GNP dan suku bunga SBI sama dengan nol artinya jika tidak ada nilai tukar atau kurs, inflasi, GNP dan tingkat suku bunga SBI, maka harga saham akan sebesar 1.037,828 sehingga dapat dikatakan

apabila tidak ada variabel lain yang mendukung maka harga saham akan tetap memiliki nilai sebesar 1.037,828.

- 2) Koefisien regresi nilai tukar Rupiah-US\$ atau kurs sebesar -0,095, menunjukkan bahwa setiap penambahan (karena tanda -) sebesar Rp 1,00, maka harga saham akan turun sebesar 0,095. Hal sesuai dengan fenomena yang terjadi, bahwa apabila nilai tukar Rupiah-US\$ mengalami penurunan sebesar Rp 1,00 akan menyebabkan indeks harga saham dalam pasar modal juga ikut turun.
- 3) Koefisien tingkat inflasi sebesar -0,194, menunjukkan bahwa setiap penambahan (karena tanda -) sebesar 1%, maka akan menurunkan harga saham sebesar 0,194. Hal ini bertolak belakang dengan teori yang ada, bahwa apabila inflasi di suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor, seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko penurunan pendapatan riil.
- 4) Koefisien GNP sebesar 0,000, hal ini menunjukkan bahwa setiap penambahan (karena tanda +) sebesar 1,00, maka akan menambah harga saham sebesar 0,000.
- 5) Koefisien regresi tingkat suku bunga SBI sebesar -0,084, menunjukkan bahwa setiap pengurangan (karena tanda -) suku

bunga SBI sebesar 1%, maka akan menurunkan harga saham sebesar 0,084.

3. Uji Hipotesis

1) Uji Hipotesis Pertama

a) Uji-t (t-test)

T-Test bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial atau individual (kurs, inflasi, GNP dan suku bunga SBI terhadap variabel dependen yaitu harga saham.

Tabel 4.10
Uji Hipotesis (Uji t)

Variabel	t-hitung	Sig	Kesimpulan
Kurs	-1.404	.163	Tidak signifikan
Inflasi	-2.124	.036	Signifikan
GNP	3.253	.001	Signifikan
Suku bunga	-.473	.637	Tidak signifikan

Sumber: data sekunder diolah(lampiran 8)

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil uji t yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil bahwa secara parsial variabel inflasi dan GNP yang berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dengan nilai t untuk inflasi sebesar -2,124 dan nilai signifikansi 0,036 sedangkan GNP sebesar 3,253 dan nilai signifikansi 0,001.

b) Uji-F (F-test)

Uji F adalah uji simultan yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama variabel independen yaitu kurs, inflasi, GNP dan suku bunga SBI apakah berpengaruh signifikan atau tidak terhadap harga saham atau variabel dependen. Dan berikut adakah uji F yang menunjukkan besarnya uji F (F_{hitung}). Dalam output SPSS uji F terletak pada tabel *Anova*^b.

Tabel 4.11
Uji Hipotesis (Uji F)

F-hitung	Sig	Kesimpulan
3.643	.008	Signifikan

Sumber : data sekunder diolah (lampiran 8)

Berdasarkan tabel uji F yang tertera di atas, terlihat hasil uji F adalah sebesar 3,643 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,008. Hal ini artinya bahwa secara bersama-sama variabel bebas (kurs, inflasi, GNP dan suku bunga) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham sektor properti selama tahu 2004 sampai tahun 2008 sehingga ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

c) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) adalah pengujian untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel dependen atau bebas yaitu kurs, inflasi GNP dan suku bunga SBI menjelaskan variabel terikat atau dependen yaitu harga saham. Dimana nilai koefisien determinasi (R^2) antara 0 dan 1. Hal ini berarti jika nilai R^2 semakin mendekati 1 maka semakin kuat kemampuan variabel independen terhadap variabel terikat atau dependen. Dalam output SPSS koefisien determinasi terletak pada kolom *model summary*^b yaitu pada *R Square*.

Tabel 4.12
R Square Untuk Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.335 ^a	.112	.082	328.46217	.614

Sumber : data sekunder diolah (lampiran 8)

Dari hasil analisis SPSS yang ditunjukkan pada tabel 4.9 diperoleh R^2 sebesar 0,112 angka ini berarti bahwa dari model persamaan regresi yang terbentuk, variasi perubahan harga saham mampu dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 11,2% sedangkan sisanya 88,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Dengan kata lain R^2 0,112 menunjukkan bahwa variasi perubahan harga saham dipengaruhi oleh variabel kurs, inflasi, GNP dan suku

bunga SBI sebesar 11,2% sedangkan sisanya 88,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Oleh karena itu hipotesis pertama terbukti atau H_a diterima H_0 ditolak.

b. Uji Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis yang kedua adalah untuk menentukan variabel bebas (kurs, inflasi GNP dan suku bunga SBI) yang paling dominan mempengaruhi harga saham sektor properti.

Pengujian hipotesis yang kedua adalah dengan melihat nilai *beta* pada kolom *Standardized Coefficients* yaitu pada tabel *Coefficients^a* sebagai berikut :

Tabel 4.13
Standardized Coefficients Untuk Uji Hipotesis Kedua

Model	Standardized Coefficients	Sig.
	Beta	
Kurs	-.158	.163
Inflasi	-.200	.036
GNP	.372	.001
Suku bunga	-.044	.637

Sumber : data sekunder diolah (lampiran 8)

Berdasarkan tabel 4.10 terlihat bahwa variabel inflasi jika dilihat dari nilai signifikansi adalah sebesar 0,036. Dari keterangan di atas dapat diambil kesimpulan bahwa variabel makro yang lebih dominan berberpengaruh terhadap harga saham sektor properti

tahun 2004 sampai 2008 adalah inflasi sehingga hipotesis kedua terbukti.

B. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap harga saham properti

a. Pengaruh kurs (X_1) terhadap harga saham properti

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan secara parsial diperoleh hasil bahwa variabel bebas (kurs), berpengaruh negatif terhadap harga saham sektor properti hal ini dilihat pada nilai t_{hitung} dan signifikasinya dimana nilai t_{hitung} adalah sebesar -1,404 dan nilai signifikan 0,163.

b. Pengaruh inflasi (X_2) terhadap harga saham properti

Hasil dari pengujian hiotesis untuk uji t, diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel inflasi sebesar -2,124 dan nilai signifikasi 0,036. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas (inflasi) mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham sektor properti pada tahun 2004 sampai tahun 2008.

c. Pengaruh GNP (X_3) terhadap harga saham properti

Variabel bebas (GNP), berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham sektor properti dengan nilai t_{hitung} sebesar 3,253 dan nilai signifikasi 0,001.

d. Pengaruh suku bunga SBI (X_4) terhadap harga saham properti

Tingkat suku bunga SBI memiliki koefisien sebesar -0,044 dengan nilai signifikansi 0,637 artinya variabel bebas tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham properti periode 2004-2008.

2. Pengaruh variabel bebas secara simultan terhadap harga saham properti

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan diketahui bahwa semua variabel bebas (kurs, inflasi, GNP dan suku bunga) setelah dilakukan pengujian hipotesis dengan uji F diperoleh hasil dari uji F sebesar 3,643 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,008. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel bebas (kurs, inflasi, GNP dan suku bunga) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham sektor properti tahun 2004 sampai 2008 sebesar 3,643.

3. Pengaruh variabel bebas yang lebih dominan terhadap harga saham properti

Apabila dilihat pada hasil uji hipotesis yaitu uji t pada kolom signifikansi, maka variabel inflasi yang lebih dominan pengaruhnya terhadap harga saham yaitu sebesar 0,036 karena nilai signifikasinya lebih tinggi dari variabel kurs, GNP dan Suku bunga.

4. Kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen

Variabel bebas yaitu kurs, inflasi, GNP dan suku bunga mampu menjelaskan fluktuasi atau perubahan harga saham properti selama tahun 2004-2008 sebesar 11,2% sedangkan sisanya sebesar 88,8% dijelaskan oleh variable lain di luar model penelitian.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang menggunakan regresi berganda asumsi klasik (Multikolinieritas, Heteroskedastisitas, Normalitas dan Autokorelasi) dan uji hipotesis yaitu Uji-t, Uji-F dan Koefisien Determinasi (R^2), dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel makro yaitu kurs, inflasi, GNP dan suku bunga SBI berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham sektor properti dengan *level of significant* 5% variabel makro ini mampu menjelaskan perubahan harga saham sebesar 11,2% dengan nilai signifikansi 0,008 sedangkan 88,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.
2. Dari ke empat variabel makro (kurs, inflasi, GNP dan suku bunga (SBI), variabel inflasi yang lebih dominan berpengaruh terhadap harga saham sektor properti yaitu sebesar -2,124 dengan nilai signifikansi 0,036.

B. Saran

1. Bagi para investor : sebelum mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham properti sebaiknya mengetahui kondisi makro

terlebih dahulu, karena variabel makro juga berpengaruh terhadap *return* yang diharapkan.

2. Bagi Pihak yang akan melakukan penelitian diharapkan mempertimbangkan variabel-variabel makro yang lebih besar berpengaruh terhadap harga saham properti misalnya APBN, pajak, harga BBM dan lain-lain karena dalam penelitian ini variabel makro berpengaruh terhadap harga saham setori properti, akan tetapi tidak terlalu besar dimana pengaruhnya hanya sebesar 11,2%.

DAFTAR PUSTAKA

- Antonio, M. Syafi'I, 2001. *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*. Edisi I, Penerbit Gema Insani Press, Jakarta.
- Arikunto, Suharsini. 2002. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Penerbit Gema Insane Press, Jakarta.
- Cooper, Donald R dkk, 1996. *Metode Penelitian Bisnis*. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Fuady, Munir, 1996. *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*. Edisi I, Penerbit PT. Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Hadi, Sutrisno, 1995. *Analisis Regresi*. Penerbit Andi Offset, Yogyakarta.
- Halim, Abdul, 2005. *Analisis Investasi*. Edisi II, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Hasan, Iqbal, 2004. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. Penerbit Bumi Aksara, Jakarta
- Irkham, Mohammad. 2007. [Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi dalam Kerangka Syariah](http://www.cindien.multiply.com/reviews/item/1). *www.cindien.multiply.com/reviews/item/1*. 05 Mei 2009
- 2004. Saham, Bunga, Dan Kurs Mata Uang Dalam Pembangunan Ekonomi Dan Tinjauan Syariah. www.hayatulislam.net/2004/saham-bunga-dan-kurs-mata-uang-dalam-pembangunan-ekonomi.html. 7 Mei 2009
- Jamli, Ahmad. 1996. *Teori Ekonomi Makro*. Edisi I, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2003. *Teori portofolio dan anlisis investasi*. Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Karim, adiwarman. 2001. *Ekonomi Islam Suatu Kajian Kontemporer*. Penerbit Gema Insani Press, Jakarta.

- 2007. *Ekonomi Makro Islam*. Edisi II, Penerbit PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta.
- Kasirin, Untung. 2002. Sistem Nilai Tukar Uang dalam Islam . www.blogspot.com/islam. 28 April 2009
- Kasmir. 2005. *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi XIV, Penerbit Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Lubis, Suhrawardi K. 2004. *Hukum Ekonomi Islam*. Edisi I, Penerbit Sinar Grafika, Jakarta.
- Nopirin. 2000. *Ekonomi Moneter*. Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Nugroho, Bhuno Agung, 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Penerbit ANDI, Yogyakarta.
- Obstfeld dan Krugman. 1999. *Ekonomi Internasional Teori dan Kebijakan*. Edisi II, Penerbit Rajagrafindo Persada, Jakarta.
- Putong, Iskandar, 2003. *Pengantar Ekonomi Mikro dan Makro*. Edisi II, Penerbit Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Puspoprano, Sawaldjo, 2004. *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan Konsep, Teori dan Realita*. Edisi I, Penerbit Pustaka LP3ES Indonesia, Jakarta.
- Riduan, 2005. *Belajar Mudah Penelitian untuk Guru-Guru, Karyawan dan Peneliti Pemula*. Edisi I, Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Samsul, Mohamad, 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Penerbit Erlangga, Surabaya.
- Santoso, Singgih, 2001. *Buku Latihan Statistik Parametrik*. PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Simanungkalit, Panangain. 2007. Expert_Panel-Property. www.rumahimpianku.blogspot.com. 25 April 2009
- Suad, Husnan, 2001. *Dasar Analisis Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Penerbit AMPYKPN, Yogyakarta.
- Subagyo, 2005. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi II, Penerbit Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN, Yogyakarta.
- Sugiarto, 1992. *Analisis Regresi*. Penerbit Andi Offset, Yogyakarta.

- Sukirno, Sadono, 2001. *Pengantar Teori Makro Ekonomi*. Edisi II, Penerbit PT. RajaGrafindo, Jakarta.
- Suparmono. 2004. *Pengantar Ekonomika Makro: Teori, Soal dan Penyelesaiannya*. Edisi I, Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Susilo, Sri dan Triandaru Sigit. 2000. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi I, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Tendelilin, Eduardus, 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Penerbit BPFE, Yogyakarta.

Lampiran-lampiran

Lampiran 1

DAFTAR PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI YANG MENJADI POPULASI PENELITIAN

1. Royal Oak Development Asia Tbk
2. Wijaya Karya (Persero) Tbk
3. Adhi Karya (Persero) Tbk
4. Bukit Darmo Property Tbk
5. Ciputra Development Tbk
6. Modernland Realty Ltd Tbk
7. Pakuwo Jati Tbk
8. Perdana Gapuraprima Tbk
9. Jakarta Int Hotel dan Dev.Tbk
10. Global Land Development
11. Lamicitra Nusantara Tbk
12. Laguna Cipta Griya Tbk
13. Lippo Cikarang Tbk
14. Indonesia Prima Property Tbk
15. New Century Development Tbk
16. Pudjiadi Prestige Limited Tbk
17. Panca Wiratama Sakti Tbk
18. Ristia Bintang Mahkotasejati T
19. Suryamas Dutamakmur Tbk
20. Sentul City Tbk
21. Suryainti Permata Tbk
22. Total Bangun Persada Tbk
23. Bhuanatala Indah Permai Tbk
24. Citra Kebun Raya Agri Tbk
25. Duta Anggara Realty Tbk
26. Intiland Development Tbk
27. Duta Pertiwi Tbk
28. Bakrieland Development Tbk
29. Fortune mate Indonesia tbk
30. Goa Makasar Tourism Dev. Tbk
31. Jaka Inti Realtindo Tbk
32. Summarecon Agung Tbk
33. Bintang Mitra Semestaraya Tbk

34. Ciputra Surya Tbk
35. Lippo Karawaci Tbk
36. Bumi Serpong Damai Tbk
37. Bekasi Asri Pemula Tbk

Lampiran 2

**DAFTAR 6 PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI
YANG TERPILIH MENJADI SAMPEL PENELITIAN**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADHI	Adhi Karya (persero) tbk
2	SMRA	Summarecon Agung Tbk
3	JIHD	Jakarta Int I hotel dan Dev tbk
4	DUTI	Duta Pertiwi tbk
5	SIIP	Suryainti Permata tbk
6	SSIA	Surya Semesta Inter Nusa

Lampiran 3

HARGA SAHAM 6 PERUSAHAAN YANG MENJADI SAMPEL**1. ADHI****PRICES**

Date	Open	High	Low	Close	Avg Vol	Adj Close*
Mar-09	270.00	295.00	255.00	275.00	5,108,300	275.00
Feb-09	255.00	290.00	240.00	275.00	7,384,500	275.00
Jan-09	280.00	325.00	240.00	260.00	5,170,700	260.00
Dec-08	170.00	290.00	151.00	270.00	8,576,100	270.00
Nov-08	178.00	210.00	140.00	170.00	3,672,900	170.00
Oct-08	300.00	315.00	151.00	174.00	5,943,100	174.00
Sep-08	400.00	400.00	210.00	340.00	5,490,000	340.00
Aug-08	570.00	570.00	390.00	400.00	1,938,100	400.00
Jul-08	600.00	610.00	490.00	570.00	3,205,200	570.00
Jun-08	700.00	700.00	590.00	600.00	5,773,600	600.00
May-08	610.00	750.00	590.00	700.00	11,473,200	700.00
Apr-08	780.00	810.00	560.00	600.00	5,272,200	600.00
Mar-08	960.00	980.00	660.00	780.00	3,510,600	780.00
Feb-08	1,130.00	1,130.00	970.00	980.00	1,929,700	980.00
Jan-08	1,360.00	1,400.00	980.00	1,120.00	4,052,400	1,120.00
Dec-07	1,390.00	1,460.00	1,320.00	1,360.00	4,590,700	1,360.00
Nov-07	1,590.00	1,590.00	1,310.00	1,370.00	9,410,700	1,370.00
Oct-07	1,240.00	1,700.00	1,230.00	1,560.00	36,828,800	1,560.00
Sep-07	1,250.00	1,270.00	1,180.00	1,250.00	8,466,900	1,250.00
Aug-07	1,500.00	1,500.00	920.00	1,230.00	17,020,300	1,230.00
Jul-07	1,110.00	1,560.00	1,100.00	1,520.00	26,358,700	1,520.00
Jun-07	1,000.00	1,120.00	970.00	1,100.00	12,646,500	1,100.00

May-07	870.00	1,020.00	850.00	1,010.00	22,077,800	1,010.00
Apr-07	750.00	940.00	730.00	870.00	24,872,200	870.00
Mar-07	720.00	760.00	640.00	750.00	12,657,100	750.00
Feb-07	820.00	830.00	650.00	710.00	7,594,500	710.00
Jan-07	810.00	840.00	650.00	810.00	15,355,600	810.00
Dec-06	810.00	860.00	760.00	800.00	27,647,100	800.00
Nov-06	700.00	900.00	680.00	810.00	37,837,000	810.00
Oct-06	620.00	750.00	620.00	700.00	28,276,200	700.00
Sep-06	510.00	620.00	500.00	610.00	9,278,000	610.00
Aug-06	600.00	630.00	500.00	510.00	6,210,400	510.00
21-Jul-06					\$ 12.98 Dividend	
Jul-06	650.00	670.00	590.00	600.00	7,780,700	600.00
Jun-06	750.00	750.00	630.00	660.00	2,914,300	646.40
May-06	910.00	980.00	640.00	740.00	8,140,500	724.75
Apr-06	850.00	1,000.00	820.00	920.00	13,052,800	901.05
Mar-06	800.00	880.00	800.00	850.00	5,148,400	832.49
Feb-06	810.00	860.00	760.00	810.00	8,115,900	793.31
Jan-06	720.00	830.00	700.00	810.00	14,915,300	793.31
Dec-05	530.00	770.00	530.00	720.00	14,514,500	705.17
Nov-05	540.00	560.00	470.00	530.00	1,354,800	519.08
Oct-05	540.00	600.00	520.00	530.00	2,104,000	519.08
Sep-05	520.00	610.00	500.00	550.00	5,188,400	538.67
Aug-05	770.00	790.00	410.00	535.00	8,880,800	523.98
Jul-05	830.00	860.00	750.00	770.00	5,050,900	754.14
20-Jun-05					\$ 19.559999 Dividend	
Jun-05	810.00	900.00	780.00	830.00	5,918,600	812.90
May-05	740.00	840.00	740.00	810.00	5,308,000	775.88
Apr-05	890.00	940.00	620.00	730.00	10,412,200	699.25
Mar-05	1,040.00	1,110.00	860.00	880.00	14,679,400	842.93
Feb-05	940.00	1,220.00	940.00	1,030.00	24,037,600	986.61
Jan-05	680.00	950.00	680.00	940.00	26,760,400	900.40

Dec-04	575.00	675.00	500.00	675.00	6,190,500	646.56
Nov-04	465.00	575.00	455.00	575.00	8,795,900	550.78
Oct-04	435.00	495.00	430.00	460.00	11,559,500	440.62
Sep-04	340.00	480.00	340.00	435.00	42,027,700	416.67
Aug-04	325.00	340.00	305.00	340.00	7,500,900	325.68
8-Jul-04						
						\$ 12.30 Dividend
Jul-04	315.00	365.00	310.00	330.00	9,152,100	316.10
Jun-04	355.00	355.00	270.00	315.00	12,464,800	291.56
May-04	400.00	420.00	260.00	360.00	9,499,500	333.21
Apr-04	170.00	490.00	165.00	400.00	35,093,200	370.24
Mar-04	170.00	195.00	165.00	170.00	23,211,500	157.35

2. SMRA

PRICES

Date	Open	High	Low	Close	Avg Vol	Adj Close*
Mar-09	162.00	198.00	157.00	191.00	11,936,600	191.00
Feb-09	158.00	177.00	155.00	164.00	2,709,300	164.00
Jan-09	172.00	197.00	155.00	160.00	6,590,100	160.00
Dec-08	200.00	210.00	166.00	166.00	8,006,600	166.00
Nov-08	210.00	240.00	162.00	200.00	1,706,200	200.00
Oct-08	255.00	270.00	162.00	205.00	3,674,500	205.00
Sep-08	330.00	365.00	215.00	285.00	7,168,700	285.00
Aug-08	365.00	390.00	305.00	330.00	4,117,600	330.00
Jul-08	260.00	435.00	250.00	370.00	25,319,400	370.00
Jun-08	330.00	365.00	250.00	260.00	7,131,100	260.00
May-08	620.00	750.00	325.00	335.00	17,334,700	335.00
Apr-08	680.00	680.00	415.00	620.00	32,266,200	620.00
Mar-08	890.00	890.00	650.00	670.00	2,766,800	670.00
Feb-08	1,090.00	1,110.00	880.00	900.00	3,167,300	900.00
Jan-08	1,140.00	1,240.00	970.00	1,110.00	1,837,400	1,110.00
Dec-07	1,080.00	1,250.00	1,060.00	1,170.00	13,124,800	1,170.00

Nov-07	1,330.00	1,340.00	1,060.00	1,080.00	2,276,700	1,080.00
Oct-07	1,420.00	1,560.00	1,350.00	1,350.00	2,157,900	1,350.00
Sep-07	1,430.00	1,480.00	1,380.00	1,410.00	2,174,400	1,410.00
Aug-07	1,520.00	1,520.00	1,200.00	1,430.00	3,360,200	1,430.00
Jul-07	1,260.00	1,710.00	1,260.00	1,530.00	3,061,900	1,530.00
11-Jun-07			\$ 13.00 Dividend			
Jun-07	1,560.00	1,690.00	1,230.00	1,260.00	2,363,900	1,260.00
May-07	1,190.00	1,620.00	1,170.00	1,560.00	7,164,200	1,546.39
Apr-07	1,110.00	1,210.00	1,100.00	1,180.00	3,800,900	1,169.70
Mar-07	1,280.00	1,320.00	1,080.00	1,110.00	2,496,600	1,100.32
Feb-07	1,270.00	1,350.00	1,080.00	1,350.00	555,600	1,338.22
Jan-07	1,170.00	1,330.00	1,100.00	1,270.00	1,310,000	1,258.92
Dec-06	1,150.00	1,190.00	1,090.00	1,170.00	1,779,100	1,159.79
Nov-06	1,170.00	1,220.00	1,110.00	1,150.00	2,256,600	1,139.97
Oct-06	1,100.00	1,200.00	1,080.00	1,180.00	2,451,500	1,169.70
Sep-06	910.00	1,100.00	900.00	1,100.00	2,965,400	1,090.40
Aug-06	910.00	940.00	900.00	910.00	1,598,200	902.06
14-Jul-06			\$ 15.00 Dividend			
Jul-06	1,130.00	1,220.00	830.00	930.00	1,225,700	921.89
Jun-06	1,170.00	1,240.00	1,070.00	1,170.00	1,046,800	1,145.53
May-06	1,250.00	1,400.00	1,150.00	1,210.00	3,214,000	1,184.70
Apr-06	1,050.00	1,310.00	1,030.00	1,250.00	7,500,600	1,223.86
Mar-06	850.00	1,060.00	850.00	1,030.00	6,942,200	1,008.46
Feb-06	880.00	890.00	840.00	850.00	4,013,300	832.22
Jan-06	730.00	930.00	730.00	870.00	7,109,900	851.81
Dec-05	740.00	790.00	700.00	750.00	4,015,200	734.32
Nov-05	730.00	750.00	600.00	740.00	2,438,000	724.52
Oct-05	730.00	780.00	680.00	730.00	3,012,800	714.73
Sep-05	760.00	850.00	690.00	740.00	4,032,200	724.52
Aug-05	1,050.00	1,100.00	680.00	770.00	6,297,300	753.90
18-Jul-05			\$ 18.00 Dividend			

Jul-05	1,030.00	1,070.00	980.00	1,050.00	7,328,800	1,028.04	
Jun-05	960.00	1,080.00	960.00	1,030.00	7,507,600	990.66	
May-05	880.00	990.00	880.00	960.00	4,046,400	923.34	
Apr-05	980.00	1,060.00	850.00	870.00	4,075,700	836.77	
Mar-05	890.00	1,240.00	890.00	980.00	12,728,900	942.57	
Feb-05	690.00	920.00	660.00	900.00	12,999,000	865.63	
Jan-05	620.00	720.00	620.00	690.00	5,145,100	663.65	
Dec-04	675.00	700.00	575.00	625.00	1,607,500	601.13	
Nov-04	575.00	700.00	550.00	650.00	3,064,200	625.18	
Oct-04	600.00	625.00	550.00	575.00	2,579,900	553.04	
Sep-04	550.00	650.00	550.00	600.00	2,232,500	577.09	
Aug-04	550.00	575.00	525.00	525.00	1,136,100	504.95	
19-Jul-04			\$ 15.00 Dividend				
Jul-04	440.00	575.00	440.00	550.00	3,178,400	529.00	
Jun-04	435.00	450.00	380.00	440.00	2,753,000	411.10	
May-04	575.00	575.00	435.00	440.00	2,159,600	411.10	
Apr-04	485.00	675.00	485.00	575.00	1,636,800	537.24	
Mar-04	575.00	625.00	450.00	495.00	889,100	462.49	
Feb-04	650.00	700.00	600.00	600.00	840,500	560.60	
Jan-04	575.00	750.00	550.00	650.00	3,715,900	607.31	
Dec-03	500.00	625.00	500.00	575.00	1,394,600	537.24	
Nov-03	475.00	600.00	475.00	525.00	2,016,300	490.52	
Oct-03	625.00	800.00	425.00	475.00	4,886,000	443.81	
Sep-03	600.00	625.00	600.00	625.00	623,000	583.96	

3. JIHD

PRICES

Date	Open	High	Low	Close	Avg Vol	Adj Close*
Mar-09	190.00	245.00	175.00	220.00	268,900	220.00

Feb-09	200.00	235.00	175.00	205.00	1,357,600	205.00
Jan-09	220.00	240.00	160.00	175.00	1,109,500	175.00
Dec-08	220.00	290.00	205.00	220.00	288,100	220.00
Nov-08	320.00	320.00	210.00	220.00	1,063,800	220.00
Oct-08	460.00	490.00	255.00	260.00	548,000	260.00
Sep-08	480.00	520.00	360.00	360.00	158,700	360.00
Aug-08	530.00	540.00	400.00	530.00	451,800	530.00
Jul-08	630.00	630.00	530.00	550.00	426,700	550.00
Jun-08	690.00	720.00	620.00	640.00	311,200	640.00
May-08	780.00	800.00	600.00	710.00	721,000	710.00
Apr-08	900.00	1,000.00	650.00	730.00	112,700	730.00
Mar-08	1,050.00	1,090.00	900.00	970.00	4,119,500	970.00
Feb-08	1,070.00	1,140.00	1,050.00	1,050.00	1,274,500	1,050.00
Jan-08	990.00	1,100.00	940.00	1,080.00	3,095,600	1,080.00
Dec-07	1,020.00	1,030.00	960.00	1,000.00	1,673,200	1,000.00
Nov-07	1,050.00	1,080.00	900.00	1,000.00	336,700	1,000.00
Oct-07	1,090.00	1,160.00	1,010.00	1,050.00	2,274,300	1,050.00
Sep-07	1,050.00	1,130.00	1,000.00	1,090.00	2,374,000	1,090.00
Aug-07	1,100.00	1,140.00	880.00	1,050.00	4,914,000	1,050.00
Jul-07	820.00	1,220.00	810.00	1,110.00	8,491,600	1,110.00
Jun-07	820.00	870.00	790.00	810.00	4,228,400	810.00
May-07	780.00	900.00	770.00	830.00	2,250,700	830.00
Apr-07	690.00	820.00	690.00	790.00	3,421,200	790.00
Mar-07	630.00	700.00	590.00	690.00	1,783,200	690.00
Feb-07	650.00	690.00	600.00	630.00	1,103,600	630.00
Jan-07	700.00	760.00	630.00	650.00	2,392,300	650.00
Dec-06	630.00	740.00	620.00	690.00	4,523,700	690.00
Nov-06	630.00	670.00	610.00	620.00	2,412,500	620.00
Oct-06	570.00	690.00	570.00	620.00	4,286,600	620.00
Sep-06	530.00	580.00	520.00	560.00	2,798,000	560.00
Aug-06	475.00	570.00	475.00	530.00	3,229,800	530.00

Jul-06	490.00	530.00	465.00	480.00	1,372,400	480.00
Jun-06	560.00	560.00	455.00	485.00	2,064,800	485.00
May-06	680.00	810.00	460.00	550.00	6,380,100	550.00
Apr-06	560.00	750.00	560.00	680.00	7,084,100	680.00
Mar-06	550.00	610.00	540.00	570.00	2,851,000	570.00
Feb-06	550.00	570.00	530.00	560.00	1,559,600	560.00
Jan-06	500.00	620.00	500.00	540.00	3,900,800	540.00
Dec-05	490.00	570.00	490.00	495.00	1,382,800	495.00
Nov-05	455.00	530.00	430.00	490.00	1,174,200	490.00
Oct-05	490.00	500.00	440.00	460.00	644,700	460.00
Sep-05	470.00	560.00	470.00	505.00	2,875,600	505.00
Aug-05	620.00	660.00	400.00	500.00	5,403,500	500.00
Jul-05	660.00	670.00	610.00	640.00	4,085,200	640.00
Jun-05	690.00	710.00	650.00	650.00	7,839,000	650.00
May-05	640.00	720.00	610.00	690.00	13,571,800	690.00
Apr-05	770.00	810.00	610.00	630.00	24,466,100	630.00
Mar-05	450.00	970.00	450.00	760.00	75,850,500	760.00
Feb-05	455.00	485.00	430.00	445.00	16,194,500	445.00
Jan-05	445.00	480.00	430.00	455.00	19,770,300	455.00
Dec-04	345.00	515.00	345.00	440.00	58,685,100	440.00
Nov-04	265.00	360.00	260.00	350.00	34,281,300	350.00
Oct-04	250.00	290.00	250.00	265.00	15,024,400	265.00
Sep-04	210.00	280.00	205.00	250.00	20,795,700	250.00
Aug-04	240.00	240.00	200.00	205.00	1,492,900	205.00
Jul-04	235.00	265.00	225.00	240.00	4,240,000	240.00
Jun-04	215.00	240.00	200.00	235.00	2,982,600	235.00
May-04	250.00	260.00	200.00	220.00	4,925,300	220.00

4. DUTI

PRICES

Date	Open	High	Low	Close	Avg Vol	Adj Close*
Mar-09	800.00	900.00	650.00	900.00	0	900.00
Feb-09	1,020.00	1,020.00	900.00	900.00	0	900.00
Jan-09	900.00	900.00	810.00	900.00	2,200	900.00
Nov-08	1,000.00	1,000.00	900.00	1,000.00	0	1,000.00
Oct-08	1,000.00	1,000.00	900.00	900.00	0	900.00
Sep-08	700.00	1,020.00	700.00	1,020.00	0	1,020.00
Aug-08	750.00	1,200.00	700.00	800.00	0	800.00
Jul-08	1,050.00	1,200.00	700.00	700.00	200	700.00
Jun-08	1,160.00	1,170.00	1,000.00	1,050.00	12,600	1,050.00
May-08	1,120.00	1,190.00	1,100.00	1,160.00	148,800	1,160.00
Apr-08	950.00	1,150.00	950.00	1,100.00	49,900	1,100.00
Mar-08	960.00	1,140.00	850.00	950.00	90,100	950.00
Feb-08	800.00	1,160.00	800.00	900.00	137,800	900.00
Jan-08	920.00	1,150.00	850.00	1,150.00	56,000	1,150.00
Dec-07	890.00	980.00	670.00	930.00	25,400	930.00
Nov-07	950.00	950.00	850.00	890.00	705,900	890.00
Oct-07	940.00	1,050.00	800.00	900.00	197,400	900.00
Sep-07	810.00	1,200.00	810.00	950.00	18,400	950.00
Aug-07	990.00	1,250.00	800.00	800.00	43,800	800.00
Jul-07	1,100.00	1,180.00	860.00	1,080.00	113,300	1,080.00
Jun-07	1,120.00	1,180.00	880.00	1,030.00	124,400	1,030.00
May-07	860.00	1,230.00	860.00	880.00	2,506,000	880.00
Apr-07	860.00	980.00	860.00	940.00	150,400	940.00
Mar-07	850.00	970.00	660.00	890.00	203,300	890.00
Feb-07	860.00	950.00	830.00	830.00	20,700	830.00
Jan-07	970.00	990.00	790.00	840.00	26,700	840.00

Dec-06	940.00	1,010.00	900.00	970.00	46,500	970.00
Nov-06	840.00	1,020.00	840.00	980.00	94,700	980.00
Oct-06	830.00	940.00	810.00	840.00	9,900	840.00
Sep-06	820.00	1,000.00	560.00	850.00	7,400	850.00
Aug-06	780.00	1,000.00	610.00	930.00	4,900	930.00
Jul-06	700.00	980.00	580.00	580.00	34,000	580.00
Jun-06	900.00	1,050.00	710.00	940.00	2,100	940.00
May-06	1,000.00	1,220.00	810.00	900.00	386,900	900.00
Apr-06	820.00	1,030.00	820.00	1,020.00	586,400	1,020.00
Mar-06	810.00	840.00	790.00	830.00	30,200	830.00
Feb-06	840.00	870.00	810.00	810.00	166,500	810.00
Jan-06	640.00	860.00	640.00	840.00	1,211,100	840.00
Dec-05	620.00	670.00	620.00	650.00	80,900	650.00
Nov-05	670.00	680.00	600.00	620.00	134,400	620.00
Oct-05	670.00	740.00	660.00	670.00	232,100	670.00
Sep-05	710.00	780.00	640.00	680.00	184,300	680.00
Aug-05	1,020.00	1,020.00	600.00	710.00	196,100	710.00
21-Jul-05			\$ 115.00 Dividend			
Jul-05	1,170.00	1,200.00	1,000.00	1,020.00	949,000	1,020.00
Jun-05	1,040.00	1,200.00	1,040.00	1,150.00	293,400	1,033.99
May-05	950.00	1,250.00	950.00	1,030.00	771,600	926.10
Apr-05	1,040.00	1,110.00	840.00	940.00	922,900	845.18
Mar-05	940.00	1,260.00	940.00	1,020.00	2,100,100	917.11
Feb-05	930.00	990.00	910.00	920.00	692,400	827.19
Jan-05	750.00	1,010.00	750.00	920.00	1,260,100	827.19
Dec-04	800.00	875.00	750.00	800.00	763,600	719.30
Nov-04	750.00	850.00	750.00	800.00	692,100	719.30
Oct-04	675.00	875.00	650.00	775.00	2,153,700	696.82
Sep-04	600.00	700.00	600.00	675.00	286,900	606.91
Aug-04	625.00	700.00	600.00	600.00	145,200	539.47
Jul-04	495.00	700.00	495.00	600.00	141,500	539.47

Jun-04	500.00	600.00	450.00	490.00	99,000	440.57
May-04	650.00	650.00	475.00	500.00	475,300	449.56
Apr-04	675.00	750.00	625.00	650.00	1,209,600	584.43
Mar-04	825.00	850.00	700.00	700.00	122,500	629.39
Feb-04	850.00	875.00	750.00	800.00	25,300	719.30
Jan-04	825.00	950.00	825.00	850.00	34,400	764.25
Dec-03	825.00	1,050.00	775.00	825.00	14,300	741.78
Nov-03	875.00	1,100.00	775.00	775.00	100	696.82
Oct-03	1,075.00	1,275.00	750.00	1,100.00	134,100	989.04
Sep-03	675.00	1,100.00	675.00	1,075.00	1,289,700	966.56
Aug-03	625.00	700.00	625.00	675.00	1,131,000	606.91

5. SIIP

PRICES

Date	Open	High	Low	Close	Avg Vol	Adj Close*
Apr-08						
Mar-08	1,850.00	1,900.00	385.00	395.00	2,627,000	395.00
Feb-08	1,850.00	1,950.00	1,690.00	1,840.00	7,887,000	460.00
Jan-08	2,000.00	2,000.00	1,800.00	1,860.00	5,365,500	465.00
Dec-07	1,940.00	2,000.00	1,830.00	2,000.00	2,485,900	500.00
Nov-07	1,560.00	1,940.00	1,540.00	1,940.00	4,553,200	485.00
Oct-07	1,510.00	1,600.00	1,450.00	1,540.00	3,707,300	385.00
Sep-07	1,380.00	1,580.00	1,330.00	1,510.00	2,791,600	377.50
Aug-07	1,320.00	1,380.00	1,200.00	1,380.00	6,712,900	345.00
Jul-07	1,190.00	1,450.00	1,160.00	1,320.00	10,425,000	330.00
Jun-07	980.00	1,360.00	970.00	1,140.00	19,400,300	285.00
May-07	750.00	1,040.00	730.00	980.00	13,930,000	245.00
Apr-07	550.00	750.00	550.00	750.00	17,525,900	187.50
Mar-07	540.00	560.00	490.00	560.00	9,465,900	140.00
Feb-07	550.00	570.00	510.00	540.00	5,238,000	135.00

Jan-07	590.00	620.00	530.00	540.00	18,012,600	135.00
Dec-06	450.00	630.00	445.00	590.00	40,005,000	147.50
Nov-06	385.00	475.00	375.00	445.00	14,878,500	111.25
Oct-06	335.00	410.00	335.00	385.00	14,944,900	96.25
Sep-06	225.00	350.00	210.00	335.00	38,920,700	83.75
Aug-06	185.00	235.00	175.00	225.00	8,543,700	56.25
Jul-06	180.00	190.00	165.00	190.00	1,010,600	47.50
Jun-06	185.00	195.00	165.00	180.00	1,550,900	45.00
May-06	245.00	255.00	185.00	190.00	5,978,700	47.50
Apr-06	235.00	260.00	235.00	240.00	15,089,700	60.00
Mar-06	230.00	245.00	215.00	235.00	3,384,600	58.75
Feb-06	235.00	245.00	225.00	230.00	2,754,000	57.50
Jan-06	190.00	260.00	190.00	235.00	8,544,800	58.75
Dec-05	190.00	210.00	185.00	190.00	2,627,500	47.50
Nov-05	190.00	195.00	170.00	190.00	1,852,500	47.50
Oct-05	200.00	215.00	175.00	185.00	1,522,300	46.25
Sep-05	250.00	275.00	190.00	210.00	5,025,100	52.50
Aug-05	370.00	370.00	210.00	255.00	4,896,600	63.75
Jul-05	370.00	370.00	370.00	370.00	0	92.50
Jun-05	345.00	395.00	340.00	370.00	11,353,300	92.50
May-05	345.00	355.00	330.00	350.00	4,860,000	87.50
Apr-05	405.00	410.00	320.00	335.00	18,364,000	83.75
Mar-05	260.00	490.00	260.00	400.00	82,762,000	100.00
Feb-05	240.00	270.00	215.00	265.00	12,478,700	66.25
Jan-05	210.00	240.00	210.00	230.00	7,149,900	57.50
Dec-04	195.00	240.00	195.00	215.00	15,058,500	53.75
Nov-04	180.00	205.00	175.00	195.00	3,644,500	48.75
Oct-04	160.00	210.00	160.00	180.00	10,400,500	45.00
Sep-04	140.00	165.00	140.00	155.00	3,806,400	38.75
Aug-04	140.00	150.00	135.00	135.00	898,200	33.75
Jul-04	120.00	150.00	120.00	140.00	3,794,000	35.00

Jun-04	135.00	140.00	115.00	120.00	1,691,900	30.00
May-04	165.00	175.00	130.00	135.00	2,960,200	33.75
Apr-04	155.00	190.00	155.00	165.00	5,215,000	41.25
Mar-04	190.00	195.00	155.00	155.00	3,327,300	38.75
Feb-04	195.00	210.00	190.00	190.00	7,525,600	47.50
Jan-04	185.00	225.00	185.00	195.00	9,690,100	48.75
Dec-03	190.00	205.00	185.00	185.00	2,718,000	46.25
Nov-03	190.00	215.00	180.00	185.00	5,244,800	46.25
Oct-03	245.00	260.00	180.00	190.00	16,684,100	47.50
Sep-03	210.00	285.00	195.00	240.00	39,091,200	60.00
Aug-03	150.00	235.00	150.00	210.00	36,395,000	52.50
Jul-03	80.00	155.00	80.00	150.00	17,642,900	37.50
Jun-03	125.00	160.00	80.00	85.00	6,159,900	21.25
May-03	70.00	120.00	70.00	115.00	2,129,100	28.75
Apr-03	55.00	65.00	55.00	65.00	1,699,000	16.25
Mar-03	60.00	60.00	50.00	60.00	767,600	15.00
Feb-03	55.00	65.00	55.00	60.00	913,700	15.00
Jan-03	65.00	65.00	55.00	65.00	323,300	16.25
Dec-02	60.00	65.00	60.00	65.00	236,800	16.25
Nov-02	70.00	75.00	60.00	60.00	273,400	15.00
Oct-02	75.00	80.00	60.00	70.00	681,700	17.50
Sep-02	80.00	80.00	80.00	80.00	120,000	20.00

6. SSIA

PRICES

Date	Open	High	Low	Close	Avg Vol	Adj Close*
Mar-09	315.00	390.00	250.00	300.00	275,600	300.00
Feb-09	320.00	450.00	250.00	250.00	300	250.00
Jan-09	400.00	500.00	315.00	315.00	0	315.00
Dec-08	380.00	420.00	350.00	400.00	28,500	400.00

Nov-08	400.00	480.00	335.00	335.00	79,900	335.00
Oct-08	370.00	500.00	275.00	370.00	101,300	370.00
Sep-08	550.00	610.00	450.00	470.00	76,400	470.00
Aug-08	640.00	660.00	550.00	550.00	63,000	550.00
Jul-08	690.00	720.00	560.00	650.00	1,465,700	650.00
Jun-08	750.00	860.00	620.00	680.00	577,500	680.00
May-08	790.00	800.00	570.00	700.00	41,200	700.00
Apr-08	610.00	860.00	540.00	740.00	32,800	740.00
Mar-08	740.00	890.00	610.00	610.00	46,900	610.00
Feb-08	900.00	900.00	740.00	780.00	741,400	780.00
Jan-08	1,020.00	1,080.00	760.00	900.00	791,600	900.00
Dec-07	1,130.00	1,170.00	950.00	1,020.00	40,500	1,020.00
Nov-07	1,170.00	1,240.00	990.00	1,100.00	336,000	1,100.00
Oct-07	1,240.00	1,320.00	1,040.00	1,150.00	1,059,200	1,150.00
Sep-07	1,220.00	1,370.00	1,180.00	1,220.00	2,415,900	1,220.00
Aug-07	1,030.00	1,430.00	950.00	1,200.00	3,661,000	1,200.00
Jul-07	620.00	1,210.00	620.00	1,040.00	2,763,600	1,040.00
Jun-07	540.00	650.00	540.00	620.00	98,000	620.00
May-07	590.00	650.00	540.00	540.00	43,800	540.00
Apr-07	630.00	640.00	510.00	590.00	91,200	590.00
Mar-07	600.00	640.00	570.00	630.00	608,200	630.00
Feb-07	550.00	590.00	540.00	570.00	677,200	570.00
Jan-07	500.00	560.00	480.00	560.00	454,000	560.00
Dec-06	490.00	550.00	470.00	500.00	441,200	500.00
Nov-06	450.00	550.00	450.00	495.00	694,000	495.00
Oct-06	465.00	475.00	430.00	450.00	70,600	450.00
Sep-06	430.00	490.00	430.00	455.00	807,800	455.00
Aug-06	470.00	485.00	440.00	445.00	181,400	445.00
Jul-06	430.00	495.00	430.00	475.00	161,300	475.00
Jun-06	530.00	530.00	450.00	460.00	350,100	460.00
May-06	610.00	630.00	490.00	560.00	1,841,500	560.00

Apr-06	465.00	650.00	450.00	610.00	5,207,100	610.00
Mar-06	365.00	470.00	360.00	460.00	1,228,900	460.00
Feb-06	335.00	390.00	335.00	365.00	196,600	365.00
Jan-06	315.00	390.00	315.00	335.00	219,500	335.00
Dec-05	340.00	370.00	315.00	325.00	307,000	325.00
Nov-05	310.00	350.00	300.00	310.00	185,300	310.00
Oct-05	385.00	385.00	305.00	315.00	165,000	315.00
Sep-05	320.00	420.00	320.00	400.00	596,900	400.00
Aug-05	440.00	450.00	255.00	330.00	420,300	330.00
Jul-05	450.00	480.00	425.00	435.00	790,600	435.00
Jun-05	465.00	525.00	440.00	445.00	1,425,500	445.00
May-05	455.00	480.00	445.00	460.00	302,800	460.00
Apr-05	550.00	550.00	420.00	450.00	2,302,500	450.00
Mar-05	460.00	700.00	460.00	530.00	14,737,100	530.00
Feb-05	455.00	495.00	440.00	455.00	3,722,200	455.00
Jan-05	435.00	470.00	435.00	450.00	1,840,500	450.00
Dec-04	440.00	480.00	385.00	435.00	4,818,500	435.00
Nov-04	360.00	465.00	345.00	435.00	6,393,300	435.00
Oct-04	225.00	415.00	225.00	360.00	5,972,000	360.00
Sep-04	200.00	250.00	200.00	220.00	678,700	220.00
Aug-04	215.00	225.00	185.00	200.00	64,200	200.00
Jul-04	205.00	245.00	205.00	225.00	806,400	225.00
Jun-04	200.00	215.00	165.00	200.00	398,300	200.00
May-04	285.00	285.00	200.00	200.00	53,000	200.00
Apr-04	265.00	305.00	265.00	285.00	374,200	285.00
Mar-04	320.00	340.00	260.00	265.00	297,200	265.00
Feb-04	340.00	345.00	320.00	320.00	661,200	320.00
Jan-04	340.00	375.00	335.00	340.00	1,306,900	340.00
Dec-03	345.00	380.00	340.00	340.00	1,211,900	340.00
Nov-03	330.00	405.00	300.00	335.00	2,190,200	335.00
Oct-03	465.00	485.00	325.00	335.00	2,579,700	335.00

Sep-03	455.00	470.00	455.00	460.00	6,015,000	460.00
--------	--------	--------	--------	--------	-----------	--------

Lampiran 4

**KURS UANG KERTAS ASING
MATA UANG USD**

Grafik Time Series

Nilai	Kurs Jual	Kurs Beli	Bulan
1	11450	10450	Desember 2008
1	12651	11651	November 2008
1	11495	10495	Oktober 2008
1	9878	8878	September 2008
1	9653	8653	Agustus 2008
1	9618	8618	Juli 2008
1	9725	8725	Juni 2008
1	9818	8818	Mei 2008
1	9734	8734	April 2008
1	9717	8717	Maret 2008
1	9551	8551	Februari 2008
1	9791	8791	Januari 2008
1	9,919.00	8,919.00	Desember 2007
1	9,876.00	8,876.00	November 2007
1	9,603.00	8,603.00	Oktober 2007
1	9,637.00	8,637.00	September 2007
1	9,910.00	8,910.00	Agustus 2007
1	9,686.00	8,686.00	Juli 2007
1	9,554.00	8,554.00	Juni 2007
1	9,328.00	8,328.00	Mei 2007
1	9,583.00	8,583.00	April 2007
1	9,618.00	8,618.00	Maret 2007
1	9,660.00	8,660.00	Februari 2007
1	9,590.00	8,590.00	Januari 2007
1	9,520.00	8,520.00	Desember 2006
1	9,665.00	8,665.00	November 2006
1	9,610.00	8,610.00	Oktober 2006
1	9,735.00	8,735.00	September 2006
1	9,600.00	8,600.00	Agustus 2006
1	9,570.00	8,570.00	Juli 2006
1	9,800.00	8,800.00	Juni 2006
1	9,720.00	8,720.00	Mei 2006

1	9,275.00	8,275.00	April 2006
1	9,575.00	8,575.00	Maret 2006
1	9,730.00	8,730.00	Februari 2006
1	9,895.00	8,895.00	Januari 2006
1	10,330.00	9,330.00	Desember 2005
1	10,535.00	9,535.00	November 2005
1	10,590.00	9,590.00	Oktober 2005
1	10,810.00	9,810.00	September 2005
1	10,740.00	9,740.00	Agustus 2005
1	10,319.00	9,319.00	Juli 2005
1	10,213.00	9,213.00	Juni 2005
1	9,995.00	8,995.00	Mei 2005
1	10,070.00	9,070.00	April 2005
1	9,980.00	8,980.00	Maret 2005
1	9,760.00	8,760.00	Februari 2005
1	9,665.00	8,665.00	Januari 2004
1	9,790	8,790	Desember 2004
1	9,518	8,518	November 2004
1	9,590	8,590	Oktober 2004
1	9,670	8,670	September 2004
1	9,828	8,828	Agustus 2004
1	9,668	8,668	Juli 2004
1	9,915	8,915	Juni 2004
1	9,710	8,710	Mei 2004
1	9,161	8,161	April 2004
1	9,087	8,087	Maret 2004
1	8,947	7,947	Februari 2004
1	8,941	7,941	Januari 2004

Lampiran 5

LAPORAN INFLASI
Indeks Harga Konsumen)
Berdasarkan Perhitungan Inflasi Tahunan

 Grafik Timeseries

Bulan Tahun	Tingkat Inflasi
Maret 2009	7.92 %
Februari 2009	8.60 %
Januari 2009	9.17 %
Desember 2008	11.06 %
November 2008	11.68 %
Oktober 2008	11.77 %
September 2008	12.14 %
Agustus 2008	11.85 %
Juli 2008	11.90 %
Juni 2008	11.03 %
Mei 2008	10.38 %
April 2008	8.96 %
Maret 2008	8.17 %
Februari 2008	7.40 %
Januari 2008	7.36 %
Desember 2007	6.59 %
November 2007	6.71 %
Oktober 2007	6.88 %
September 2007	6.95 %
Agustus 2007	6.51 %
Juli 2007	6.06 %
Juni 2007	5.77 %
Mei 2007	6.01 %
April 2007	6.29 %
Maret 2007	6.52 %
Februari 2007	6.30 %
Januari 2007	6.26 %
Desember 2006	6.60 %

November 2006	5.27 %
Oktober 2006	6.29 %
September 2006	14.55 %
Agustus 2006	14.90 %
Juli 2006	15.15 %
Juni 2006	15.53 %
Mei 2006	15.60 %
April 2006	15.40 %
Maret 2006	15.74 %
Februari 2006	17.92 %
Januari 2006	17.03 %
Desember 2005	17.11 %
November 2005	18.38 %
Oktober 2005	17.89 %
September 2005	9.06 %
Agustus 2005	8.33 %
Juli 2005	7.84 %
Juni 2005	7.42 %
Mei 2005	7.40 %
April 2005	8.12 %
Maret 2005	8.81 %
Februari 2005	7.15 %
Januari 2005	7.32 %
Desember 2004	6.40 %
November 2004	6.18 %
Oktober 2004	6.22 %
September 2004	6.27 %
Agustus 2004	6.67 %
Juli 2004	7.20 %
Juni 2004	6.83 %
Mei 2004	6.47 %
April 2004	5.92 %
Maret 2004	5.11 %
Februari 2004	4.60 %
Januari 2004	4.82 %

Lampiran 6

Gross National Product, Net Factor Income from Abroad 2004 - 2008
(in million)

Periode	GNP
2004	
Q1	1,193,407
Q2	1,267,820
Q3	1,295,756
Q4	1,491,081
2005	
Q1	1,336,605
Q2	1,428,836
Q3	1,441,790
Q4	1,685,953
2006	
Q1	1,489,912
Q2	1,574,423
Q3	1,590,774
Q4	1,858,095
2007	
Q1	1,641,079
Q2	1,777,741
Q3	1,763,142
Q4	2,045,350
2008	
Q1	1,828,427
Q2	2,035,395
Q3	2,062,735
Q4	2,323,692

Lampiran 7

SUKU BUNGA BANK INDONESIA

SUKU BUNGA SBI

 [Grafik Timeseries](#)

Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.83 %
	Dikeluarkan Tanggal : 12/31/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.85 %
	Dikeluarkan Tanggal : 12/24/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.98 %
	Dikeluarkan Tanggal : 12/17/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.98 %
	Dikeluarkan Tanggal : 12/10/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	11.00 %
	Dikeluarkan Tanggal : 12/5/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.99 %
	Dikeluarkan Tanggal : 12/4/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	11.24 %
	Dikeluarkan Tanggal : 11/26/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	11.24 %
	Dikeluarkan Tanggal : 11/19/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	11.22 %
	Dikeluarkan Tanggal : 11/12/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	11.14 %

	Dikeluarkan Tanggal : 11/6/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.98 %
	Dikeluarkan Tanggal : 10/29/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 10/27/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.66 %
	Dikeluarkan Tanggal : 10/22/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.39 %
	Dikeluarkan Tanggal : 10/15/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.71 %
	Dikeluarkan Tanggal : 9/24/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.57 %
	Dikeluarkan Tanggal : 9/17/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.48 %
	Dikeluarkan Tanggal : 9/10/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.36 %
	Dikeluarkan Tanggal : 9/4/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.28 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/27/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.27 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/20/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.27 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/13/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.24 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/6/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.23 %

	Dikeluarkan Tanggal : 7/29/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.21 %
	Dikeluarkan Tanggal : 7/23/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.97 %
	Dikeluarkan Tanggal : 7/16/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.96 %
	Dikeluarkan Tanggal : 7/9/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.77 %
	Dikeluarkan Tanggal : 7/2/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.73 %
	Dikeluarkan Tanggal : 6/25/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.69 %
	Dikeluarkan Tanggal : 6/18/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.59 %
	Dikeluarkan Tanggal : 6/11/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.35 %
	Dikeluarkan Tanggal : 6/4/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.31 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/27/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.26 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/21/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.24 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/14/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.21 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/7/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.99 %

	Dikeluarkan Tanggal : 4/30/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.99 %
	Dikeluarkan Tanggal : 4/23/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.98 %
	Dikeluarkan Tanggal : 4/16/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.98 %
	Dikeluarkan Tanggal : 4/9/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.97 %
	Dikeluarkan Tanggal : 4/2/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.96 %
	Dikeluarkan Tanggal : 3/26/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.94 %
	Dikeluarkan Tanggal : 3/12/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.96 %
	Dikeluarkan Tanggal : 3/5/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.93 %
	Dikeluarkan Tanggal : 2/27/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.94 %
	Dikeluarkan Tanggal : 2/20/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.95 %
	Dikeluarkan Tanggal : 2/13/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.94 %
	Dikeluarkan Tanggal : 2/6/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.00 %
	Dikeluarkan Tanggal : 1/23/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.00 %

	Dikeluarkan Tanggal : 1/16/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.00 %
	Dikeluarkan Tanggal : 1/9/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.00 %
	Dikeluarkan Tanggal : 1/2/2008
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.00 %
	Dikeluarkan Tanggal : 12/19/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.00 %
	Dikeluarkan Tanggal : 12/12/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 12/5/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 11/28/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 11/14/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 11/7/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 10/31/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 10/24/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 10/10/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 10/3/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %

	Dikeluarkan Tanggal : 9/26/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 9/19/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 9/12/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 9/5/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/29/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/22/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/15/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/8/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/1/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 7/25/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 7/18/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 7/11/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.50 %
	Dikeluarkan Tanggal : 7/4/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.50 %

	Dikeluarkan Tanggal : 6/27/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.50 %
	Dikeluarkan Tanggal : 6/20/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.50 %
	Dikeluarkan Tanggal : 6/13/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 6/6/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/30/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/23/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/16/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/9/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.00 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/2/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.00 %
	Dikeluarkan Tanggal : 4/25/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.00 %
	Dikeluarkan Tanggal : 4/18/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.00 %
	Dikeluarkan Tanggal : 4/11/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.00 %
	Dikeluarkan Tanggal : 4/4/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.00 %

	Dikeluarkan Tanggal : 3/28/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.00 %
	Dikeluarkan Tanggal : 3/21/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.00 %
	Dikeluarkan Tanggal : 3/14/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.00 %
	Dikeluarkan Tanggal : 3/7/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 2/28/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 2/21/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 2/14/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 2/7/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.50 %
	Dikeluarkan Tanggal : 1/31/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.50 %
	Dikeluarkan Tanggal : 1/24/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.50 %
	Dikeluarkan Tanggal : 1/17/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.50 %
	Dikeluarkan Tanggal : 1/10/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 1/3/2007
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.75 %

	Dikeluarkan Tanggal : 12/28/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 12/20/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 12/13/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 12/6/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 11/29/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 11/22/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 11/15/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 11/8/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 11/1/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 10/18/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 10/11/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	11.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 10/4/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	11.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 9/27/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	11.25 %

	Dikeluarkan Tanggal : 9/20/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	11.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 9/13/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	11.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 9/6/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	11.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/30/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	11.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/23/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	11.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/16/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	11.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/9/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/2/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 7/26/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 7/19/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 7/12/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.50 %
	Dikeluarkan Tanggal : 7/5/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.50 %
	Dikeluarkan Tanggal : 6/28/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.50 %

	Dikeluarkan Tanggal : 6/21/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.50 %
	Dikeluarkan Tanggal : 6/14/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.50 %
	Dikeluarkan Tanggal : 6/7/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.50 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/31/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.50 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/24/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.50 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/17/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.50 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/10/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.74 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/3/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.74 %
	Dikeluarkan Tanggal : 4/26/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.74 %
	Dikeluarkan Tanggal : 4/19/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.74 %
	Dikeluarkan Tanggal : 4/12/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.73 %
	Dikeluarkan Tanggal : 4/5/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.73 %
	Dikeluarkan Tanggal : 3/29/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.73 %

	Dikeluarkan Tanggal : 3/22/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.70 %
	Dikeluarkan Tanggal : 3/15/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.74 %
	Dikeluarkan Tanggal : 3/8/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.73 %
	Dikeluarkan Tanggal : 3/1/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.74 %
	Dikeluarkan Tanggal : 2/22/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.74 %
	Dikeluarkan Tanggal : 2/15/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 2/8/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.74 %
	Dikeluarkan Tanggal : 2/1/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 1/25/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 1/18/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 1/11/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.74 %
	Dikeluarkan Tanggal : 1/4/2006
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 12/28/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.75 %

Dikeluarkan Tanggal : 12/14/2005	
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.75 %
Dikeluarkan Tanggal : 12/7/2005	
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.25 %
Dikeluarkan Tanggal : 11/30/2005	
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.25 %
Dikeluarkan Tanggal : 11/23/2005	
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.25 %
Dikeluarkan Tanggal : 11/16/2005	
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	12.25 %
Dikeluarkan Tanggal : 11/9/2005	
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	11.00 %
Dikeluarkan Tanggal : 10/26/2005	
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	11.00 %
Dikeluarkan Tanggal : 10/19/2005	
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	11.00 %
Dikeluarkan Tanggal : 10/12/2005	
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	11.00 %
Dikeluarkan Tanggal : 10/5/2005	
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.00 %
Dikeluarkan Tanggal : 9/28/2005	
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.00 %
Dikeluarkan Tanggal : 9/21/2005	
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.00 %
Dikeluarkan Tanggal : 9/14/2005	
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	10.00 %

	Dikeluarkan Tanggal : 9/7/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	9.51 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/31/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/24/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.75 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/16/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.71 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/10/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.50 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/3/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.49 %
	Dikeluarkan Tanggal : 7/27/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.49 %
	Dikeluarkan Tanggal : 7/20/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.49 %
	Dikeluarkan Tanggal : 7/13/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.44 %
	Dikeluarkan Tanggal : 7/6/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.25 %
	Dikeluarkan Tanggal : 6/29/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.18 %
	Dikeluarkan Tanggal : 6/22/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.06 %
	Dikeluarkan Tanggal : 6/15/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.02 %

	Dikeluarkan Tanggal : 6/8/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.98 %
	Dikeluarkan Tanggal : 6/1/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.95 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/25/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.90 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/18/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.87 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/11/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.81 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/4/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.70 %
	Dikeluarkan Tanggal : 4/20/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.53 %
	Dikeluarkan Tanggal : 4/6/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.44 %
	Dikeluarkan Tanggal : 3/16/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.43 %
	Dikeluarkan Tanggal : 3/2/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.43 %
	Dikeluarkan Tanggal : 2/16/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.42 %
	Dikeluarkan Tanggal : 2/2/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.42 %
	Dikeluarkan Tanggal : 1/19/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.42 %

	Dikeluarkan Tanggal : 1/5/2005
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.43 %
	Dikeluarkan Tanggal : 12/22/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.43 %
	Dikeluarkan Tanggal : 12/8/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.41 %
	Dikeluarkan Tanggal : 11/24/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.42 %
	Dikeluarkan Tanggal : 11/3/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.41 %
	Dikeluarkan Tanggal : 10/20/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.40 %
	Dikeluarkan Tanggal : 10/6/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.39 %
	Dikeluarkan Tanggal : 9/15/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.38 %
	Dikeluarkan Tanggal : 9/1/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.37 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/18/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.37 %
	Dikeluarkan Tanggal : 8/4/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.36 %
	Dikeluarkan Tanggal : 7/21/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.37 %
	Dikeluarkan Tanggal : 7/7/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.34 %

	Dikeluarkan Tanggal : 6/16/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.33 %
	Dikeluarkan Tanggal : 6/2/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.32 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/19/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.32 %
	Dikeluarkan Tanggal : 5/5/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.33 %
	Dikeluarkan Tanggal : 4/21/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.34 %
	Dikeluarkan Tanggal : 4/7/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.42 %
	Dikeluarkan Tanggal : 3/24/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.42 %
	Dikeluarkan Tanggal : 3/10/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.42 %
	Dikeluarkan Tanggal : 3/3/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.48 %
	Dikeluarkan Tanggal : 2/25/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.66 %
	Dikeluarkan Tanggal : 2/11/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.77 %
	Dikeluarkan Tanggal : 2/4/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	7.86 %
	Dikeluarkan Tanggal : 1/28/2004
Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.06 %

Dikeluarkan Tanggal : 1/14/2004

Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.24 %

Dikeluarkan Tanggal : 1/7/2004

Jangka Waktu	Suku Bunga
1 Bulan	8.31 %

Lampiran 8

Regression**Variables Entered/Removed^b**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SUKU BUNGA, INFLASI, KURS, GNP ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.335 ^a	.112	.082	328.46217	.614

a. Predictors: (Constant), SUKU BUNGA, INFLASI, KURS, GNP

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1572245.549	4	393061.387	3.643	.008 ^a
	Residual	1.241E7	115	107887.400		
	Total	1.398E7	119			

a. Predictors: (Constant), SUKU BUNGA, INFLASI, KURS, GNP

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics
		B	Std. Error	Beta			Tolerance
1	(Constant)	1037.828	566.144		1.833	.069	
	KURS	-.095	.068	-.158	-1.404	.163	.606
	INFLASI	-.194	.092	-.200	-2.124	.036	.874
	GNP	.000	.000	.372	3.253	.001	.590
	SUKU BUNGA	-.084	.178	-.044	-.473	.637	.884

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Coefficient Correlations^a

Model		SUKU BUNGA	INFLASI	KURS	GNP
1	Correlations	1.000	-.199	.153	.159
			1.000	-.119	-.204
				1.000	-.545
					1.000
	Covariances				
		.032	-.003	.002	3.720E-6
			-.003	-.001	-2.459E-6
			.002	-.001	-4.864E-6
		3.720E-6	-2.459E-6	-4.864E-6	1.726E-8

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Collinearity Diagnostics^a

Dime Model nsion	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
			(Constant)	KURS	INFLASI	GNP	SUKU BUNG.
1	4.815	1.000	.00	.00	.01	.00	
2	.130	6.096	.00	.00	.92	.00	
3	.043	10.550	.00	.00	.02	.16	
4	.011	21.205	.07	.04	.04	.67	
5	.001	59.255	.93	.96	.02	.16	

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Residuals Statistics^a

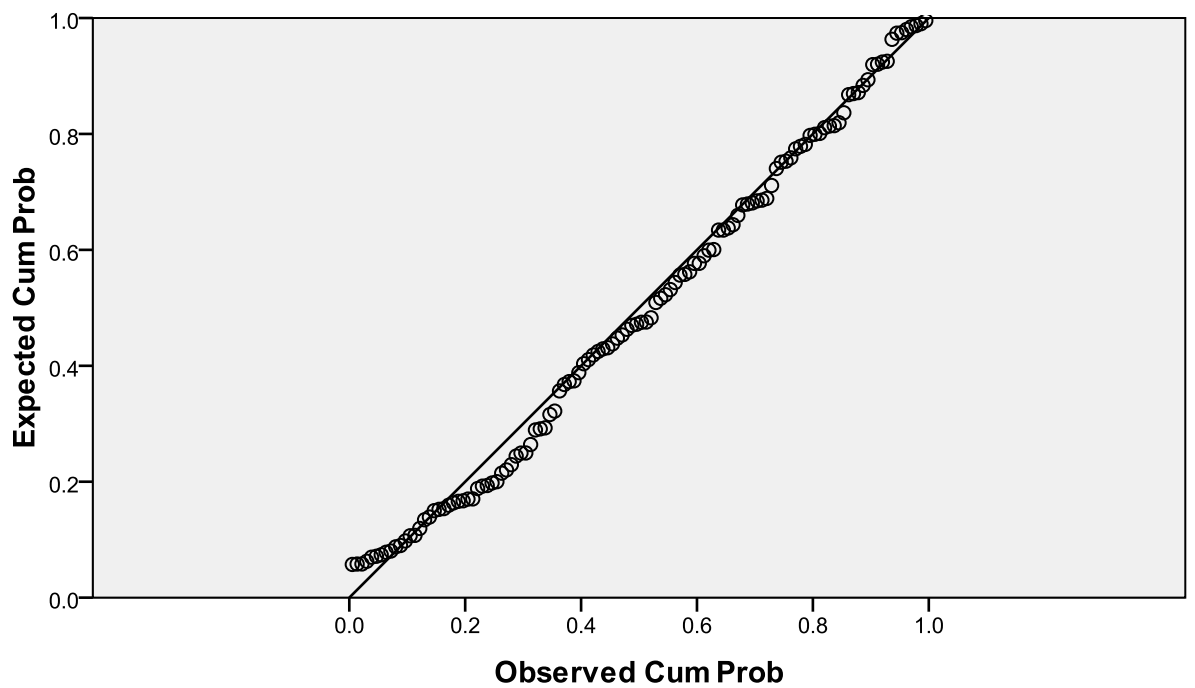
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	479.3667	969.3341	672.6083	114.94411	120
Std. Predicted Value	-1.681	2.581	.000	1.000	120
Standard Error of Predicted Value	35.544	110.567	64.216	19.359	120
Adjusted Predicted Value	420.0535	973.9800	674.5649	117.59942	120
Residual	-518.34753	857.66589	.00000	322.89462	120
Std. Residual	-1.578	2.611	.000	.983	120
Stud. Residual	-1.676	2.707	-.003	1.007	120
Deleted Residual	-584.58954	921.58978	-1.95653	338.68899	120
Stud. Deleted Residual	-1.689	2.785	-.001	1.014	120
Mahal. Distance	.402	12.493	3.967	3.042	120
Cook's Distance	.000	.109	.010	.018	120

Centered Leverage Value	.003	.105	.033	.026	120
-------------------------	------	------	------	------	-----

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: HARGA SAHAM



Scatterplot

Dependent Variable: HARGA SAHAM

