

**ANALISIS PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR DAN NILAI
TUKAR RUPIAH TERHADAP *RETURN* SAHAM BANK MILIK
PEMERINTAH PADA PERIODE 2008-2010**



Diajukan Untuk Melengkapi Sebahagian Syarat
Dalam Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Manajemen

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
INDONESIA BANKING SCHOOL
JAKARTA**

2011

**ANALISIS PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR DAN NILAI
TUKAR RUPIAH TERHADAP *RETURN* SAHAM BANK MILIK
PEMERINTAH PADA PERIODE 2008-2010**



Jakarta, Oktober 2011

Dosen Pembimbing

(Fadjar Putra Anoraga, SE, MSE)

PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Ramita Nurbaisya

NIM : 200711057

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham Bank Milik Pemerintah pada Periode 2008-2010.

Dosen Pembimbing

(Fadjar Putra Anoraga, SE, MSE)

Tanggal Lulus: 22 September 2011

Mengetahui,

Ketua Panitia Ujian

(Ari Sunardi, SE, M.Si)

Ketua Jurusan Manajemen

(Ari Sunardi, SE, M.Si)

PERSETUJUAN PENGUJI KOMPREHENSIF

Nama : Ramita Nurbaisya
NIM : 200711057
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham Bank Milik Pemerintah pada Periode 2008-2010.

Tanggal Pengujian Komprehensif : 22 September 2011

Penguji :

Ketua : Ari Sunardi, SE, M.Si

Anggota : 1. Fadjar Putra Anoraga, SE, MSE
2. Ahmad Setiawan Nuraya, SE, MBA

Menyatakan bahwa mahasiswa dimaksud di atas telah mengikuti ujian komprehensif:

Pada : Kamis, 22 September 2011

Dengan Hasil : LULUS

Penguji,

Ketua,

(Ari Sunardi, SE, M.Si)

Anggota I,

Anggota II,

(Fadjar Putra Anoraga, SE, MSE)

(Ahmad Setiawan Nuraya, SE, MBA)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT, atas berkah dan rahmat-NYA sehingga skripsi yang menjadi syarat untuk mencapai gelar sarjana ekonomi ini dapat terselesaikan dengan baik. Adapun penulisan skripsi ini berjudul **“Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham Bank Milik Pemerintah pada Periode 2008-2010”**.

Penulisan skripsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen yaitu jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap variabel dependen yaitu *return* saham dari dua bank pemerintah yaitu Bank Mandiri dan Bank Rakyat Indonesia.

Dalam kesempatan ini, penulis juga ingin mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang turut membantu terselesaikannya penulisan ini. Adapun pihak-pihak yang dimaksud adalah :

1. Kedua orangtua penulis yang tercinta, Meuthia Aznita dan Syahlan yang selalu memberikan doa terbaiknya untuk penulis serta selalu memberika cinta, perhatian, nasehat dan dukungan baik secara moril maupun materil kepada penulis sehingga skripsi ini bisa terselesaikan
2. Bapak Fajar Putra Anoraga, SE, MSE selaku pembimbing skripsi yang telah bersedia membimbing, memberikan petunjuk, dan memberikan banyak bantuan kepada saya dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Ibu Dr. Siti Sundari Arie selaku Ketua STIE Indonesia Banking School, beserta segenap pimpinan yang saya hormati.

4. Bapak Ari Sunardi, SE, M.Si selaku ketua jurusan program studi manajemen STIE Indonesia Banking School.
5. Ibu Isbandini Veterina, SE. selaku pembimbing akademik yang selalu memberikan masukan serta dukungannya.
6. Seluruh dosen dan staf pengajar STIE-IBS, yang sudah memberikan masukan, semangat, motivasi, dan nasihat selama menjalankan perkuliahan di STIE Indonesia Banking School, maupun selama proses penulisan skripsi ini serta pada saat seminar hasil.
7. Mauo, Angah, Tean, dan Om Jang beserta keluarga yang senantiasa memberikan dukungan dan doa kepada penulis serta memberikan segala bantuan baik secara moril maupun materil kepada penulis sehingga dapat membantu kelancaran proses skripsi ini, serta uni ku tersayang terima kasih atas segala doa serta motivasi dalam proses penulisan skripsi ini.
8. Rizki Adipradana beserta keluarga yang terus menerus memberikan perhatian, kesabaran, serta dukungannya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Odhie, Mira, Sarah, Nela, Aryo, Mamet, Ibnu, Kika, Nisa beserta teman-teman STIE-IBS angkatan 2007 yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang sudah bersedia untuk bertukar pikiran mengenai pengerjaan skripsi dan tentunya memberikan dukungan serta kenangan kepada penulis dari semester satu sampai sekarang.
10. Sahabat-sahabat tersayang Tika, Laras, Shasya, Ratu, Savira, Icha, Windy yang selalu memberikan dukungan terbaiknya bagi penulis dan ada disaat suka maupun duka sehingga proses penulisan skripsi ini bisa berjalan dengan lancar.
11. Seluruh staf bagian akademik, tata usaha, dan kemahasiswaan STIE-IBS.

12. Kepala beserta staf Perpustakaan Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia (LPPI).
13. Seluruh civitas akademika STIE Indonesia Banking School.
14. Pihak-pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari nilai kesempurnaan. Oleh karena itu saran dan kritik yang membangun sangat dibutuhkan penulis demi perbaikan untuk kualitas penulisan di masa yang akan datang. Jika ada hal-hal yang kurang berkenan di hati pembaca, penulis memohon maaf yang sebesar-besarnya.

Atas perhatiannya penulis ucapkan terima kasih.

Jakarta, Oktober 2011

Penulis



ABSTRACT

Stock is one of the most popular capital market instruments among investors. Investors need information that can help them to make investment decisions, these information are collected in order to find out how much return they will receive as well as to prevent risks that may arise in the future. One of the information that investors need are the macroeconomic factors which could affect the stock price such as money supply, inflation, and rupiah exchange rate.

The objective of this study is to see the influence of macroeconomic variables (money supply and rupiah exchange rate) toward the stock return of two state commercial banks, that is, Bank Mandiri and Bank Rakyat Indonesia, during the period of 2008-2010. This research uses multiple regression analysis model, t-test, and f-test to observe the effect of macroeconomic variables on stock return of the two banks simultaneously and partially.

The results would be summarized as below:

- (1) Simultaneously, macroeconomic variables affect stock return of Bank Mandiri and Bank Rakyat Indonesia significantly.*
- (2) Partially, the money supply variable has no significant effect on stock return of Bank Mandiri and Bank Rakyat Indonesia.*
- (3) Partially, the rupiah exchange rate variable has a negative effect on stock return of Bank Mandiri and Bank Rakyat Indonesia.*

Keywords: Stock return, money supply, rupiah exchange rate

HALAMAN PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Ramita Nurbaisya
NPM : 200711057
Jurusan : Manajemen Keuangan

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan Skripsi yang telah saya buat ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila ternyata dikemudian hari penulisan Skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan peraturan tata tertib STIE IBS.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar.

Penulis

(Ramita Nurbaisya)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	
PENGESAHAN SKRIPSI	
PERSETUJUAN PENGUJI KOMPREHENSIF	
HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING	
KATA PENGANTAR.....	i
ABSTRACT.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KARYA SENDIRI.....	v
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR GAMBAR.....	ix
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
Bab I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	5
1.3 Batasan Masalah.....	5
1.4 Perumusan Masalah.....	6
1.5 Tujuan Penelitian.....	6
1.6 Manfaat Penelitian.....	7
1.7 Sistematika Penelitian.....	7
Bab II LANDASAN TEORITIS.....	9
2.1. Tinjauan Pustaka.....	9
2.1.1 Pasar Modal.....	9
2.1.1.1 Pengertian Pasar Modal.....	9
2.1.1.2 Perkembangan Pasar Modal.....	9
2.1.2 Investasi.....	13
2.1.3 Saham.....	16
2.1.4 <i>Return</i> dan <i>Risk</i>	21
2.1.4.1 Tingkat Pengembalian (<i>Return</i>) Saham.....	21
2.1.4.2 Risiko (<i>Risk</i>).....	23
2.1.5 Variabel Makroekonomi.....	24
2.1.5.1 Jumlah Uang Beredar.....	24

2.1.5.2 Nilai Tukar	27
2.1.6 Penelitian Terdahulu.....	28
2.2 Rerangka Pemikiran.....	30
2.3 Hipotesa.....	32
Bab III METODELOGI PENELITIAN	34
3.1 Pemilihan Obyek penelitian.....	34
3.1.1 Populasi Penelitian	34
3.1.2 Jenis Penelitian.....	34
3.2 Data yang Akan Dihimpun.....	35
3.2.1 Sampel Penelitian	35
3.2.2 Variabel Penelitian	36
3.2.2.1 Variabel Bebas atau Independen (x).....	36
3.2.2.2 Variabel Terikat atau Dependen (y).....	37
3.3 Teknik Pengumpulan Data	38
3.4 Teknik Pengolahan Data	38
3.4.1 Uji Asumsi Klasik	38
3.4.1.1 Uji Normalitas	39
3.4.1.2 Uji Heteroskedastisitas.....	39
3.4.1.3 Uji Autokorelasi.....	40
3.4.1.4 Uji Multikolinearitas.....	41
3.4.2 Analisis Regresi Berganda.....	42
3.4.3 Koefisien Determinasi (r^2).....	42
3.5 Teknik Pengujian Hipotesis.....	43
3.5.1 Uji T.....	43
3.5.2 Uji F.....	43
Bab IV ANALISA DAN PEMBAHASAN	44
4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian	44
4.1.1 Sejarah Singkat Bank Mandiri	44
4.1.2 Sejarah Singkat Bank Rakyat Indonesia.....	46
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian.....	48
A. Uji Asumsi Klasik	48
1) Uji Normalitas.....	48

2) Uji Heteroskedastisitas	49
3) Uji Autokorelasi	50
4) Uji Multikolinearitas	52
B. Analisis Regresi Berganda	54
C. Koefisien Determinasi (r^2)	57
D. Pengujian Hipotesis	59
1) Uji t (parsial)	59
2) Uji f (simultan)	61
4.2.1 Kesesuaian dengan Landasan Teori	63
4.2.1.1 Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap <i>Return</i> Saham	63
4.2.1.2 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap <i>Return</i> Saham	65
4.2.2 Implikasi Manajerial	67
1) Bagi Akademisi	67
2) Bagi Perusahaan	67
Bab V KESIMPULAN DAN SARAN	69
5.1. Kesimpulan	71
5.2. Saran	71
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP PENULIS	

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Rerangka Pemikiran 1.....	31
Gambar 2.2	Rerangka Pemikiran 2.....	31
Gambar 3.1	Statistik Durbin-Watson	41
Gambar 4.1	Statistik Durbin Watson Bank Mandiri	51
Gambar 4.2	Statistik Durbin Watson Bank Rakyat Indonesia.....	52
Gambar 4.3	<i>Trend</i> Nilai Tukar Rupiah dan Harga Saham.....	83



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Uji Statistik Durbin-Watson	40
Tabel 4.1 Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov	58
Tabel 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas Bank Mandiri	49
Tabel 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas Bank Rakyat Indonesia	50
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	51
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas Bank Mandiri.....	53
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas Bank Rakyat Indonesia	53
Tabel 4.7 Hasil Regresi Berganda Bank Mandiri.....	55
Tabel 4.8 Hasil Regresi Berganda Bank Rakyat Indonesia.....	56
Tabel 4.9 Hasil Regresi Koefisien Determinasi (r^2).....	57
Tabel 4.10 Hasil Uji t.....	60
Tabel 4.11 Hasil Uji f (ANOVA).....	62



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Variabel X & Data Variabel Y

Lampiran 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Lampiran 3 Hasil Uji Autokorelasi

Lampiran 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Lampiran 5 Hasil Regresi Berganda

Lampiran 6 Hasil Koefisien Determinasi (r^2)

Lampiran 7 Hasil Uji F



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Keberhasilan perekonomian di Indonesia tidak dapat terlepas dari sektor perbankan khususnya peran perbankan sebagai sumber pembiayaan industri dalam negeri. Berkembangnya industri perbankan swasta saat ini sangat pesat, begitu pula dengan perkembangan industri perbankan milik pemerintah yang juga sedang berkembang. Perkembangan perekonomian Indonesia juga dipengaruhi oleh berbagai macam sektor pasar, salah satunya adalah pasar modal.

Pasar modal merupakan sarana bagi investor dalam melakukan investasi di samping sebagai sarana mobilisasi dana bagi pihak yang membutuhkan dana. Di dalam Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995, pengertian pasar modal dijelaskan lebih spesifik sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Selain dari pengertian tersebut, pasar modal dapat diartikan juga suatu tempat yang terorganisir dimana efek-efek diperdagangkan yang disebut bursa efek yang berfungsi menjaga kontinuitas pasar dan menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran.

Dengan adanya pasar modal tersebut maka perusahaan-perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana sehingga kegiatan ekonomi di berbagai sektor dapat ditingkatkan. Dengan membaiknya perekonomian di Indonesia tersebut, maka jumlah emiten yang ada di Bursa Efek Indonesia juga meningkat. Bursa Efek Indonesia adalah

salah satu tempat perdagangan saham dari berbagai macam industri yang ada di Indonesia.

Meningkatnya jumlah emiten tersebut akan membawa kearah yang lebih baik bagi pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain bagi perusahaan akan lebih mudah dalam memperoleh modal, dan bagi investor akan mendapatkan *return*. Para pemodal tertarik untuk menginvestasikan dananya di pasar modal karena investasi dalam bentuk saham menjanjikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi, baik dari *dividen* maupun dari *capital gain*. Akan tetapi investasi dalam bentuk saham juga mempunyai risiko yang tinggi sesuai dengan prinsip investasi yaitu *low risk low return high risk high return* .

Risiko yang dihadapi dalam melakukan investasi dapat berupa risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko yang tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko sistematis tidak mungkin dapat dihindari karena risiko ini merupakan bentuk dari perubahan perekonomian yang tidak bisa dikendalikan oleh perusahaan sedangkan risiko yang tidak sistematis dapat diminimumkan dengan melakukan diversifikasi. Risiko yang dihadapi investor meliputi risiko inflasi, risiko bisnis, risiko tingkat bunga, risiko pasar dan risiko likuiditas (Siamat, 2004). Untuk mencegah risiko-risiko yang mungkin datang dikemudian hari, maka para investor melakukan analisis yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

Dalam melakukan analisis fundamental, investor perlu melihat kondisi perusahaan itu sendiri, kondisi industri, maupun kondisi perekonomian dimana perusahaan tersebut beroperasi. Sedangkan untuk analisis teknikal, para investor bisa melihat tren dari harga saham yang akan dipilih. Oleh karena itu para investor membutuhkan informasi-informasi yang dapat membantu dalam keputusan mereka untuk berinvestasi. Para investor harus percaya bahwa informasi yang diterimanya adalah

informasi yang benar. Investasi saham sangat rentan terhadap situasi politik dan ekonomi karena bursa saham akan bereaksi bila terjadi kemelut dalam negeri. Keadaan tersebut sering menyebabkan investor luar negeri dan dalam negeri kehilangan kepercayaan terhadap investasi.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham pada suatu pasar modal adalah kondisi makroekonomi. Bodie, Kane, dan Marcus dalam bukunya yang berjudul “*Investment*” mengungkapkan beberapa faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham antara lain tingkat jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar, serta suku bunga. Semenjak terjadi krisis ekonomi di Indonesia, keadaan makroekonomi menjadi sangat tidak menentu. Jumlah uang beredar yang mengalami peningkatan menyebabkan inflasi menjadi melambung tinggi, dan nilai tukar rupiah terutama terhadap dolar AS terus merosot. Nampaknya krisis ekonomi yang menyerang Indonesia pada tahun 1998 kini mulai terjadi lagi, saat ini tak hanya Indonesia saja namun negara besar lainnya telah terkena krisis keuangan global. Krisis keuangan global ini merupakan imbas dari *subprime mortgage* yang mulai terjadi pada tahun 2007. Kebijakan bank sentral AS (*The Fed*) dalam menurunkan suku bunga menjadikan pemberi *morgage* melupakan risiko gagal bayar. Dampak krisis di Indonesia yang menyebabkan kondisi makroekonomi menjadi tak menentu tersebut juga berdampak pada kondisi pasar modal di Indonesia. Harga saham perusahaan yang terpengaruh salah satunya adalah harga saham bank-bank milik pemerintah.

Motivasi dalam melakukan penelitian dalam sektor pasar modal adalah karena perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang sangat pesat terutama setelah pemerintahan melakukan berbagai regulasi di bidang keuangan dan perbankan termasuk pasar modal. Pasar modal menjadi faktor penentu dalam

perkembangan perekonomian Indonesia di mata dunia. Para pelaku di pasar modal telah menyadari bahwa perdagangan efek dapat memberikan *return* yang cukup baik bagi mereka, dan sekaligus memberikan kontribusi yang besar bagi perkembangan perekonomian negara kita. Perusahaan yang saham-sahamnya merupakan saham unggulan diharapkan dapat menjadi motor penggerak indeks. Selain itu, nilai tukar rupiah yang cenderung terapresiasi akhir-akhir ini yang mengindikasikan masih masuknya dana asing yang masuk serta didukung penguatan bursa regional juga bisa menjadi alasan para investor untuk kembali mengakumulasi saham yang fundamental bagus.

Instrumen investasi yang dibahas dalam penelitian ini yaitu saham. Mengingat saham (*stock*) adalah salah satu instrumen pasar modal yang paling populer dikalangan investor. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk melakukan pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Dengan dijualnya saham di pasar modal berarti masyarakat diberi kesempatan untuk memiliki dan menikmati keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dengan kata lain, pasar modal dapat membantu pemerintah meningkatkan pendapatan masyarakat.

Melihat keadaan seperti ini, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “**Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Bank Umum Milik Pemerintah pada Periode 2008-2010**” sehingga bisa menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam melakukan pemilihan saham ditengah kondisi ekonomi yang sedang bergejolak.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka dapat diuraikan beberapa permasalahan berikut:

- Investor rasional secara teori dikatakan mendasarkan keputusan investasinya pada informasi, baik itu informasi historis, publik ataupun *private*. Masalahnya adalah informasi yang beredar di pasar teramat banyak. Sehingga investor seakan-akan dipaksa memproses informasi-informasi tersebut untuk mendapatkan solusi yang cepat tetapi belum tentu optimal.
- Dengan mengharapkan *return* yang tinggi, investor juga harus mempersiapkan untuk menghadapi risiko yang tinggi. Ada beberapa risiko yang dapat dihindari (*unsystematic risk*) dengan cara meminimumkan risiko, tetapi ada juga risiko yang tidak dapat dihindari sama sekali (*systematic risk*).
- Faktor makroekonomi sangat penting bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya. Risiko suatu perusahaan yang semakin meningkat akan berdampak pada harga saham perusahaan yang bersangkutan. Untuk itu variabel makroekonomi yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah jumlah uang beredar dan nilai tukar Rupiah.

1.3 Pembatasan Masalah

Pembatasan ruang lingkup penelitian ditetapkan agar dalam penelitian nanti terfokus pada pokok permasalahan yang ada beserta pembahasannya, sehingga diharapkan tujuan penelitian nanti tidak menyimpang dari sarannya. Maka untuk mempermudah penelitian ini diperlukan pembatasan masalah, yaitu:

1. Penelitian pada bank milik pemerintah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu Bank Mandiri dan Bank Rakyat Indonesia (BRI) pada periode 2008-2010.
2. Variabel makroekonomi meliputi jumlah uang beredar (M2) dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan pada latar belakang dan judul studi, maka dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah jumlah uang beredar secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham Bank Mandiri dan Bank Rakyat Indonesia?
2. Apakah nilai tukar rupiah secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham Bank Mandiri dan Bank Rakyat Indonesia?
3. Apakah jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham Bank Mandiri dan Bank Rakyat Indonesia?

1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah jumlah uang beredar secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham Bank Mandiri dan Bank Rakyat Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah nilai tukar rupiah secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham Bank Mandiri dan Bank Rakyat Indonesia.

3. Untuk mengetahui apakah jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham Bank Mandiri dan Bank Rakyat Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

- Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat mejadi tinjauan kepustakaan bagi peneliti yang ingin mengadakan penelitian lebih lanjut dan komprehensif mengenai bidang yang sama.
- Bagi pihak manajemen bank, penelitian ini dapat memberikan masukan kepada pihak manajemen untuk dapat tanggap terhadap gejala-gejala makroekonomi yang terjadi, serta dapat memperbaiki strategi dalam meningkatkan investasi mereka di masyarakat.
- Bagi investor dan calon investor, penelitian ini sebagai bahan pertimbangan keputusan dan masukan dalam rencana melakukan investasi pada pasar modal khususnya pada instrumen investasi yaitu saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.7 Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penyusunan skripsi ini adalah sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, identifikasi masalah, pembatasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan penelitian.

BAB II Landasan Teori

Bab ini menguraikan tentang teori-teori yang dijadikan landasan penulis melakukan penelitian yang meliputi pemahaman teori mengenai pasar modal, investasi, saham, *return* dan *risk*, serta variabel-variabel makroekonomi seperti jumlah uang beredar dan nilai tukar. Teori yang diuraikan didukung pula oleh beberapa penelitian terdahulu yang didapat dari survei literatur.

BAB III Metodologi Penelitian

Bab ini menguraikan tentang populasi dan sampel, waktu penelitian, metode pengumpulan data, metode analisis data, serta variabel-variabel penelitian.

BAB IV Analisis dan Pembahasan

Bab ini menguraikan tentang gambaran umum obyek penelitian, berupa sejarah singkat dari masing-masing bank. Selain itu juga terdiri dari pembahasan hasil penelitian yang terdiri dari kesesuaian dengan landasan teori, argumentasi penelitian, perbandingan dengan hasil penelitian sebelumnya, dan jawaban atas pertanyaan dalam perumusan masalah.

BAB V Penutup

Bab ini berisi kesimpulan-kesimpulan dari serangkaian pembahasan, keterbatasan penelitian dan saran-saran yang dapat penulis sampaikan.

BAB II

LANDASAN TEORITIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Pasar Modal

2.1.1.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut David L. Scott (*Wall Street Words*) dalam Siamat (2004) pasar modal adalah pasar untuk dana jangka panjang dimana saham biasa, saham preferen, dan obligasi diperdagangkan. Bursa efek atau *stock exchange* adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli surat-surat berharga (efek) yang dilakukan baik secara langsung maupun melalui wakil-wakilnya. Fungsi bursa efek ini antara lain adalah menjaga kontinuitas pasar dan menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran. Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua efek yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Efek adalah setiap surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, *rights*, *warrants*, opsi atau setiap derivatif dari efek. Instrumen yang paling umum diperjualbelikan melalui bursa efek di Indonesia saat ini adalah saham, obligasi, dan *rights*.

2.1.1.2 Perkembangan Pasar Modal

Pasar modal Indonesia pertama kali ada pada tanggal 14 Desember 1912 yaitu pada jaman pemerintahan Hindia-Belanda yang ditandai dengan didirikannya bursa efek di Jakarta pada tahun tersebut yang merupakan cabang dari *Amsterdamse Effectenbueurs* yaitu bursa efek Amsterdam. Efek-efek yang diperdagangkan pada bursa ini meliputi saham dan obligasi yang diterbitkan perusahaan milik Belanda yang beroperasi di

Indonesia, obligasi pemerintah Hindia-Belanda dan efek-efek Belanda lainnya. Pendirian bursa efek oleh pemerintah Hindia-Belanda pada masa itu bertujuan untuk memobilisasi dana dalam rangka membiayai perkebunan milik Belanda yang pada saat itu sedang dikembangkan di Indonesia secara besar-besaran.

Meskipun pada tahun 1914 bursa di Batavia sempat ditutup karena adanya Perang Dunia I, namun dibuka kembali pada tahun 1918. Perkembangan pasar modal di Batavia tersebut begitu pesat sehingga menarik masyarakat kota lainnya. Karena banyaknya minat maka bursa efek tak hanya didirikan di Jakarta, tapi juga diikuti dengan pendirian di daerah Semarang dan Surabaya pada tahun 1925. Bursa efek yang didirikan ini berkembang cukup pesat karena adanya pengalaman sebelumnya pada bursa efek di Belanda. Namun, perkembangan dari bursa efek yang didirikan pemerintah Hindia-Belanda ini terhenti karena adanya Perang Dunia Ke-II. Pada tahun 1950, bursa efek aktif kembali ditandai dengan dikeluarkannya obligasi pemerintah RI. Pemerintah memantapkan keberadaan bursa efek dengan mengeluarkan Undang-Undang darurat tentang bursa No.13 Tahun 1951, yang selanjutnya ditetapkan dengan Undang-Undang No. 15 Tahun 1952.

Pengaktifan kembali bursa efek pada masa itu tidak memberikan perkembangan yang signifikan. Keadaan tersebut berlangsung hingga dekade 1970-an. Pada tanggal 10 Agustus 1977, pemerintah akhirnya memulai usahanya untuk mengaktifkan kembali pasar modal di Indonesia dengan membentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM). Pada tahun 1991, nama Badan Pelaksana Pasar Modal berubah nama menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tujuan diaktifkannya kembali pasar modal ini adalah untuk memacu pertumbuhan ekonomi melalui mobilisasi dana untuk memenuhi pembiayaan pembangunan agar tidak tergantung pada sektor perbankan. Usaha

pengaktifan kembali pasar modal kali ini cukup berhasil, hal ini ditandai dengan terdapat 23 perusahaan telah melakukan emisi saham dan 1 perusahaan melakukan emisi obligasi dengan nilai emisi mencapai Rp 117 Miliar pada tahun 1983.

Pemerintah melakukan banyak usaha untuk menarik minat perusahaan agar mau melakukan emisi. Usahnya antar lain pemberian keringanan atas Pajak perseroan (Pps) sebesar 10% - 20% selama 5 tahun sejak perusahaan tersebut *go public*, dan meniadakan pajak pendapatan bagi para WNI yang membeli saham melalui pasar modal atas *capital gain* yang didapatkan, pajak bunga, dividen, royalti, dan pajak kekayaan atas nilai saham atau bukti kepemilikan modal. Namun sayangnya pada tahun 1983-1987 pasar modal Indonesia kembali lesu, hal ini bisa terlihat pada periode tersebut jumlah perusahaan yang melakukan emisi saham tidak berubah yakni 23 perusahaan, sedangkan jumlah perusahaan yang melakukan emisi obligasi meningkat hanya sebanyak 3 perusahaan. Kelesuan pada pasar modal di periode ini disebabkan oleh ketatnya persyaratan dan tata cara emisi. Adapun ketentuan-ketentuan emisi tersebut meliputi:

1. Rasio laba bersih dengan modal sendiri untuk tahun terakhir minimal 10%.
2. Penetapan harga saham diteliti BAPEPAM.
3. Pemeriksaan secara ketat dan intensif oleh BAPEPAM terhadap emiten.

Untuk memacu kembali pasar modal, pemerintah melakukan deregulasi di sektor keuangan dan perbankan termasuk pasar modal. Deregulasi yang dianggap sangat mempengaruhi perkembangan pasar modal antara lain adalah Pakto 27, 1988 dan Pakdes 20, 1988. Sebelum itu telah dikeluarkan Paket 24 Desember 1987 yang berkaitan dengan usaha pengembangan pasar modal meliputi pokok-pokok sebagai berikut:

1. Kemudahan syarat *go public* antara lain laba tidak harus mencapai 10%.
2. Diperkenalkannya Bursa Paralel.

3. Penghapusan *fee* pendaftaran dan pencatatan di Bursa yang sebelumnya dipungut BAPEPAM.
4. Investor asing boleh membeli saham yang *go public*.
5. Saham boleh diterbitkan atas unjuk.
6. Batasan fluktuasi harga saham di bursa efek sebesar 4% dari kurs sebelumnya ditiadakan
7. Proses emisi harus sudah diselesaikan BAPEPAM dalam waktu selambat-lambatnya 30 hari sejak dilengkapinya persyaratan.

Kemudian Paket Kebijakan Oktober 1988 atau disingkat Pakto 88 ditujukan pada sektor perbankan, namun mempunyai dampak terhadap perkembangan pasar modal. Pakto 88 berisikan tentang ketentuan 3 L (Legal, Lending, Limit), dan pengenaan pajak atas bunga deposito. Pengenaan pajak ini berdampak positif terhadap perkembangan pasar modal. Sebab dengan keluarnya kebijakan ini berarti pemerintah memberi perlakuan yang sama antara sektor perbankan dan sektor pasar modal. Selanjutnya adalah Paket Kebijakan Desember 1988 atau Pakdes 88 yang pada dasarnya memberikan dorongan yang lebih jauh pada pasar modal dengan membuka peluang bagi swasta untuk menyelenggarakan bursa. Hal ini memudahkan investor yang berada di luar Jakarta.

Penyelenggaraan bursa efek dilakukan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (PPUE) dimana Bank Indonesia terlibat sebagai penasehatnya. Untuk lebih memantapkan pelaksanaan tersebut, maka dibentuklah Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal. Pada tanggal 22 Mei 1995, pasar modal di Indonesia mulai menggunakan sistem otomatisasi perdagangan yang dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (*Jakarta Automated Trading System*). Selanjutnya pada tahun 2000 BEJ

mulai mengaplikasikan Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*scripless trading*) dan pada tahun 2002 BEJ mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*). Pada tahun 2007, akhirnya Bursa Efek Surabaya yang sudah merger dengan Bursa Efek Paralel pada tahun 1995 kembali melakukan penggabungan dengan Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang kini berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.1.2 Investasi

Investasi adalah upaya untuk menunda konsumsi di masa sekarang dan menempatkan dana yang dimilikinya pada suatu aset selama periode tertentu untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) tertentu di masa yang akan datang (wikipedia). Investor akan terlebih dahulu menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) atas investasinya di masa yang akan datang. Tentu saja tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor tidak sepenuhnya dapat tercapai, hal ini disebabkan banyaknya ketidakpastian dalam berinvestasi. Atas berbagai ketidakpastian yang mungkin terjadi inilah, maka investor terlebih dahulu harus melakukan analisis investasi agar dapat meminimumkan risiko atas ketidakpastian yang terjadi. Analisis yang perlu dilakukan dapat meliputi analisis fundamental maupun analisis teknikal.

Analisis fundamental dapat mencakup analisis terhadap keadaan perekonomian dari suatu negara yang dapat mempengaruhi kinerja dari perusahaan. Setelah analisis perekonomian, investor harus menganalisis kondisi industri dari perusahaan yang akan dipilih. Terakhir, investor harus menganalisis kondisi dari perusahaan tersebut. Untuk melihat kondisi perusahaan, investor dapat menganalisis rasio-rasio keuangan dari perusahaan yang bersangkutan.

Investor di pasar modal umumnya dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu investor yang melakukan transaksi dengan tujuan mendapatkan keuntungan dari perdagangan saham (*capital gain*) yaitu mendapatkan keuntungan dari selisih pembelian dan penjualan saham. Investor jenis ini memiliki tujuan investasi jangka pendek. Kategori investor yang kedua adalah investor yang mengharapkan dividen sebagai sumber penghasilan atau pengembalian mereka, investor jenis ini menggunakan investasi untuk tujuan jangka panjang. Investor yang berinvestasi pada saham perlu mengamati peristiwa yang bisa mempengaruhi perubahan harga saham. Perubahan harga saham dapat disebabkan oleh adanya permintaan dan penawaran saham di pasar maupun oleh peristiwa yang berkaitan dengan perusahaan. Perubahan harga saham yang terus menerus dari waktu ke waktu akan ditangkap oleh para investor sebagai informasi yang dapat mempengaruhi investor dalam berinvestasi.

Suatu informasi atau peristiwa dapat memberikan dampak jika informasi tersebut dapat mempengaruhi investor untuk melakukan transaksi yang pada akhirnya mampu mempengaruhi perubahan harga saham dan volume perdagangan pada suatu pasar modal. Informasi yang ada akan menuai reaksi sesuai dengan ekspektasi dan analisis dari investor. Reaksi yang terjadi dapat bersifat sementara maupun jangka panjang. Jika terdapat informasi bahwa suatu perusahaan mampu menghasilkan laba yang bagus, maka sinyal ini dapat digunakan oleh investor untuk memprediksikan arus kas perusahaan di masa mendatang. Untuk itu setiap emiten diwajibkan untuk mempublikasikan kinerja perusahaannya dalam bentuk laporan keuangan dan besarnya dividen yang dikeluarkan. Dengan dipublikasikannya laporan keuangan suatu perusahaan, maka investor dapat melihat kondisi perusahaan dan selanjutnya menganalisis perusahaan untuk tujuan pemilihan investasi.

Di dalam pasar modal terdapat konsep efisiensi pasar yang menyebutkan bahwa harga saham yang ada merupakan cerminan dari seluruh informasi yang tersedia, sehingga informasi yang ada akan direspon oleh para investor. Terdapat tiga kategori konsep efisiensi pasar (Elton, et al: 2007), yaitu:

1. Pasar efisien bentuk lemah (*weakform*)

Adalah suatu pasar modal dimana harga saham sekarang merefleksikan semua informasi historis (seperti harga dan volum perdagangan dimasa lalu). Lebih lanjut informasi masa lalu dihubungkan dengan harga saham untuk membantu menentukan harga saham sekarang. Oleh karena itu, informasi historis tersebut tidak bisa langsung digunakan untuk memprediksi perubahan dimasa yang akan datang karena sudah tercermin pada harga saham saat ini. Dengan kata lain informasi ini tidak relevan untuk memperoleh tingkat hasil yang berlebih.

2. Pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi strong*)

Pasar efisien bentuk setengah kuat adalah pasar dimana harga saham pada pasar modal menggambarkan semua informasi yang dipublikasikan (seperti *earning*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru dan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan) sampai ke masyarakat keuangan. Jadi semua informasi yang relevan dipublikasikan menggambarkan harga saham yang relevan. Akibatnya dalam keadaan ini investor tidak dapat memperoleh keuntungan diatas normal secara konsisten dengan memanfaatkan informasi publik.

3. Pasar efisien bentuk kuat (*strong form*)

Pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat merupakan tingkat efisien pasar yang tertinggi (konsep pasar yang tertinggi). Konsep pasar efisien bentuk kuat

mengandung arti bahwa semua informasi direfleksikan dalam harga saham baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang tidak dipublikasikan (*private information*), sehingga dalam pasar bentuk ini tidak akan ada seorang investor pun yang mampu memperoleh tingkat pengembalian abnormal (*abnormal return*). *Private information* adalah informasi yang hanya diketahui oleh orang dalam dan bersifat rahasia karena alasan strategi.

Informasi yang baik mengenai suatu perusahaan menyebabkan harga saham akan meningkat, demikian pula sebaliknya. Jika terdapat informasi yang kurang baik terhadap perusahaan, maka akan menurunkan harga saham perusahaan tersebut.

2.1.3 Saham

Saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas (Siamat, 2004). Saham merupakan salah satu dari beberapa alternatif yang dapat dipilih untuk berinvestasi. Dengan membeli saham suatu perusahaan, berarti kita telah menginvestasikan dana dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan kembali saham tersebut.

Saham dapat didefinisikan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhrudin, 2001: 5).

Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham (Darmadji dan Fakhrudin, 2001: 6):

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim

a. Saham Biasa (*common stock*)

Mewakili klaim kepemilikan pada penghasilan dan aktiva yang dimiliki perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki kewajiban yang terbatas. Artinya, jika perusahaan bangkrut, kerugian maksimum yang ditanggung oleh pemegang saham adalah sebesar investasi pada saham tersebut.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil, seperti yang dikehendaki investor. Serupa saham biasa karena mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut; dan membayar dividen. Persamaannya dengan obligasi adalah adanya klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, dividennya tetap selama masa berlaku dari saham, dan memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa.

2. Ditinjau dari cara peralihannya

a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

b. Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu dimana orang namanya tertera di saham tersebut mempunyai tanggung jawab secara penuh terhadap kepemilikan saham tersebut.

3. Ditinjau dari kinerja perdagangan

a. *Blue – Chip Stocks*

Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

b. *Income Stocks*

Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata – rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi.

c. *Growth Stocks*

1. (*Well – Known*)

Saham – saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

2. (*Lesser – Known*)

Saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri, namun memiliki ciri *growth stock*. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.

d. *Speculative Stock*

Saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

e. *Counter Cyclical Stocks*

Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitenya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

f. *Emerging Growth Stocks*

Saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang relatif lebih kecil dan memiliki daya tahan meskipun dalam kondisi ekonomi yang kurang mendukung. Harga jenis saham ini biasanya berfluktuasi.

g. *Defensif Stocks*

Saham perusahaan yang dapat bertahan dan tetap stabil dari suatu periode atau kondisi yang tidak menentu dan resesi.

Saat ini jenis saham terbaru yang diperdagangkan di BEI , yaitu ETF (*Exchange Trade Fund*) adalah gabungan reksadana terbuka dengan saham dan pembelian di bursa seperti halnya saham di pasar modal bukan di manajer investasi (MI). ETF dibagi 2, yaitu:

1. *ETF index* : menginvestasikan dana kelolanya dalam sekumpulan portofolio efek yang terdapat pada satu indeks tertentu dengan proporsi yang sama.
2. *Close and ETFs* : Dana yang diperdagangkan di bursa efek yang berbentuk perusahaan investasi tertutup dan dikelola secara aktif.

Mengutip dari www.idx.co.id/edukasi, terdapat keuntungan dan kerugian melakukan investasi dalam saham yang akan dijelaskan di bawah ini.

Keuntungan Investasi Dalam Saham:

1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai – artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham - atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2. *Capital Gain*

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Kerugian Investasi Dalam Saham:

1. *Capital Loss*

Merupakan kebalikan dari Capital Gain, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli.

2. Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan

2.1.4 *Return dan Risk*

2.1.4.1 Tingkat Pengembalian (*Return*) Saham

Capital Market Theory menjelaskan perilaku investor dalam melakukan pengambilan keputusan berinvestasi. Investor akan mempertimbangkan 2 faktor penting dalam mengambil keputusan berinvestasi, yaitu besarnya tingkat pengembalian yang

diharapkan (*expected return*) dan risiko. Tingkat pengembalian dari suatu saham dapat diperoleh dari dividen yang dibayarkan oleh perusahaan ataupun dari *capital gain* yang diperoleh karena adanya selisih harga beli dan harga jual saham.

Chris Brooks dalam bukunya, *Introductory Econometrics for Finance* (2002) menjelaskan 2 metode perhitungan *return* yang diperoleh dari perubahan harga saham, yaitu *simple returns* dan *continuously compounded returns*. Adapun formula perhitungan untuk masing-masing metode adalah sebagai berikut:

Simple returns:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Continuously compounded returns:

$$r_t = \ln \left(\frac{P_t}{P_{t-1}} \right)$$

Keterangan:

R_t = *Simple returns* pada periode t

r_t = *Continuously compounded returns* pada periode t

P_t = Harga saham periode t

P_{t-1} = Harga saham $t-1$

Investor akan mengambil keputusan untuk membeli suatu saham jika suatu saham diprediksi akan meningkat, sehingga investor tersebut akan mendapatkan tingkat pengembalian yang melebihi standar minimum *return* yang mereka tetapkan. Ketika saham diprediksi akan naik dan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang menguntungkan bagi investor, maka permintaan terhadap saham akan meningkat yang

pada akhirnya akan meningkatkan harga saham tersebut. Sebaliknya jika suatu saham diprediksi tidak akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, maka permintaan akan suatu saham akan menurun. Para investor akan cenderung menjual saham yang mereka anggap tidak mampu memenuhi tingkat pengembalian yang mereka harapkan, hal ini dapat menyebabkan harga saham turun.

2.1.4.2 Risiko (*Risk*)

Pertimbangan investor dalam berinvestasi selain pertimbangan dari sisi besarnya tingkat pengembalian yang akan diterima, investor juga mempertimbangkan risiko yang akan mereka hadapi. Risiko adalah ketidakpastian mengenai tingkat pengembalian di masa yang akan datang (Bodie et al: 2007). Risiko yang dihadapi investor erat kaitannya dengan fluktuasi harga dari suatu saham. Risiko yang mungkin dihadapi investor antara lain (Dahlan Siamat: 2004):

a. Risiko bisnis (*business risk*)

Risiko bisnis adalah risiko yang terjadi karena menurunnya kemampuan memperoleh laba sehingga akan mengurangi kemampuan perusahaan membayar bunga dan dividen, sehingga dapat memicu menurunnya harga saham.

b. Risiko tingkat bunga (*interest risk*)

Naiknya tingkat suku bunga akan menekan harga surat-surat berharga di pasar modal termasuk saham. Investor akan lebih memilih untuk menanamkan dananya pada deposito atau tabungan. Risiko naiknya tingkat suku bunga akan menurunkan harga-harga di pasar modal.

c. Risiko pasar (*market risk*)

Apabila keadaan pasar sedang bergairah (*bullish*) maka pada umumnya harga saham di pasar modal akan mengalami peningkatan, begitu pula sebaliknya jika kondisi pasar sedang lesu (*bearish*) maka harga saham di pasar modal akan mengalami penurunan. Perubahan psikologi pasar inilah yang menyebabkan perubahan harga pada instrumen pasar modal terlepas dari adanya perubahan fundamental atas kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

d. Risiko likuiditas (*liquidity risk*)

Risiko likuiditas adalah risiko yang berkaitan dengan kemampuan surat berharga untuk dapat segera diperjual belikan tanpa mengalami kerugian yang signifikan.

Pada umumnya risiko dihitung dari penyimpangan tingkat pengembalian aktual yang diterima dengan tingkat pengembalian yang diharapkan sebagai akibat terjadinya kemungkinan sukses atau gagalnya investasi yang dilakukan. Risiko dari suatu saham bisa diukur dari varian atau standar deviasi. Dengan adanya risiko ketidakpastian dalam berinvestasi pada saham, maka para investor tidak hanya harus mempertimbangkan tingkat pengembalian yang akan mereka terima tetapi juga harus mempertimbangkan risiko yang akan mereka hadapi dalam pencapaian tingkat pengembalian tersebut.

2.1.5 Variabel Makroekonomi

2.1.5.1 Jumlah Uang Beredar

Penawaran uang sering juga disebut jumlah uang yang beredar. Penawaran uang adalah jumlah uang yang beredar baik itu di tangan masyarakat maupun di perbankan (wikipedia). Definisi uang beredar di masyarakat terdiri atas beberapa bagian yaitu:

1. Uang inti (Base Money = M_0)

Uang inti adalah uang yang dicetak oleh otoritas moneter atau bank sentral suatu negara. Uang ini terdiri atas uang kartal dan *reserve requirement*. Uang kartal adalah uang yang dipegang oleh masyarakat yang terdiri atas uang kertas dan uang logam. Sementara *reserve requirement* adalah rekening giro bank umum yang terdapat di Bank Indonesia.

$$M_0 = \text{Uang Kartal} + \text{Reserve Requirement}$$

2. Uang Dekat (Narrow Money = M_1)

Uang dekat (M_1) terdiri dari uang kartal ditambah dengan *demand deposit* dan *traveler's cheques*. *Demand deposit* merupakan rekening giro yang terdapat di bank umum sedangkan *traveler's cheques* merupakan alat pembayaran semacam cek yang diciptakan untuk orang bepergian dan dapat diuangkan pada kantor bank yang mengeluarkan atau pada pihak yang ditunjuk.

$$M_1 = M_0 + \text{Demand Deposit} + \text{Traveler's Cheques}$$

M_1 merupakan uang yang paling likuid, sebab proses untuk menjadikan uang kontan (*cash*) sangat cepat.

3. Uang Luas (Broad Money = M_2)

Uang luas terdiri dari uang narrow (M_1) dan uang kuasi (*quasi money*). Uang kuasi terdiri dari *time deposit* (deposito berjangka) dan *saving deposit* (tabungan). Uang luas ini tingkat likuiditasnya lebih rendah dibandingkan uang M_1 , karena untuk merubahnya menjadi uang kontan membutuhkan waktu yang lebih lama. Uang dekat dapat digunakan secara langsung untuk bertransaksi, sedangkan uang luas tidak

dapat. Tabungan baru dapat dirubah menjadi uang kontan setelah kita melakukan penarikan uang tunai di bank atau ATM.

$$M_2 = M_1 + \text{Uang Kuasi}$$

Jumlah uang luas (M_2) lebih besar dibandingkan jumlah uang M_1 dan M_0 , sehingga broad money ini menjadi barometer yang lebih baik untuk melihat seberapa besar jumlah uang beredar di suatu negara.

Persamaan teori kuantitas menyatakan bahwa pada setiap negara, penawaran terhadap uang (jumlah uang beredar) disamakan dengan permintaan terhadap uang yang secara langsung mempengaruhi permintaan terhadap barang dan jasa yang diproduksi dalam suatu negara. Persamaan teori kuantitas adalah sebagai berikut:

$$MV = PY$$

$$M = \frac{1}{V} \cdot PY$$

$$M = k \cdot PY$$

Keterangan:

P = Tingkat Harga

Y = Output Total atau Pendapatan

V = *Velocity*; perputaran uang

Peningkatan jumlah uang beredar dikaitkan dengan *business cycle expansion*. Adanya peningkatan jumlah uang beredar akan mendorong bertambahnya sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat melebarkan ekspansi usahanya lebih luas yang akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan akan merangsang para investor melirik saham perusahaan tersebut sehingga berdampak positif terhadap harga saham (Muchtar, 2005).

Ketika jumlah uang beredar dimasyarakat semakin bertambah sehingga ekspektasi harga-harga barang dan jasa akan naik dan lalu akan mengakibatkan tingkat suku bunga deposito dalam perekonomian menurun. Penurunan tingkat suku bunga deposito menyebabkan masyarakat lebih memilih untuk menginvestasikan dananya di pasar saham dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang lebih besar, sehingga akan berdampak pada peningkatan permintaan saham di pasar modal dan akhirnya akan meningkatkan harga saham nya.

2.1.5.2 Nilai Tukar

Nilai tukar (kurs) adalah nilai mata uang suatu negara yang diukur dengan nilai mata uang negara lain (Madura, 2006). Turunnya nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain disebut depresiasi, sedangkan naiknya nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain disebut apresiasi. Nilai tukar valuta asing menjadi penting karena adanya perdagangan-perdagangan terbuka sehingga nilai tukar dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Posisi keuangan perusahaan ini pada akhirnya akan mempengaruhi nilai ekuitas suatu perusahaan. Pengaruh nilai tukar pada pasar modal di Indonesia tercermin dari diperbolehkannya investor asing menanamkan dananya pada saham di Bursa Efek Indonesia. Para investor asing tentunya akan memperhatikan perubahan nilai tukar karena perubahan nilai tukar dapat mempengaruhi *return* yang mereka terima.

Terdapat beberapa pendekatan mengenai hubungan antara harga saham dan nilai tukar (Shapiro, 2003), yaitu:

a. Pendekatan Neraca Pembayaran

Permintaan dan penawaran pada pasar valuta asing dipengaruhi oleh perdagangan barang dan jasa serta transaksi modal antar negara. Jika ekspor lebih besar, maka

neraca pembayaran surplus atau positif sehingga permintaan akan mata uang domestik akan meningkat sehingga mata uang domestik akan terapresiasi. Meningkatnya nilai mata uang domestik akan meningkatkan daya beli masyarakat sehingga akan meningkatkan pendapatan suatu perusahaan sehingga akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut.

b. Pendekatan Moneter

Dilihat dari pendekatan moneter, permintaan dan penawaran pada pasar valuta asing dipengaruhi oleh faktor-faktor moneter seperti jumlah uang beredar, perbedaan suku bunga, dan inflasi dari kedua negara. Banyaknya mata uang domestik yang beredar akan menyebabkan kenaikan harga barang domestik, sehingga akan mendorong terjadinya depresiasi mata uang. Penurunan nilai mata uang domestik ini akan menurunkan pendapatan perusahaan yang berarti akan menurunkan harga saham perusahaan tersebut.

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai faktor makroekonomi yang mempengaruhi performa suatu saham juga banyak dilakukan di Indonesia, berikut ini beberapa contohnya:

1. Pada tahun 2009, Dwi Yulianti melakukan penelitian mengenai pengaruh tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar rupiah terhadap tingkat pengembalian saham sektor industri barang konsumsi dan sektor properti dan *real estate* selama periode 2003-2007. Secara simultan hasilnya menunjukkan bahwa suku bunga, inflasi, dan nilai tukar berpengaruh lebih besar terhadap tingkat pengembalian saham sektor properti dan *real estate* daripada sektor industri barang konsumsi. Namun secara parsial hasilnya menunjukkan bahwa suku bunga dan nilai tukar masing-masing berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian saham properti dan *real estate*

maupun sektor industri barang konsumsi, sedangkan inflasi tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham di kedua sektor.

2. Pada tahun 2008, Maharani Gayatri Dewi melakukan penelitian mengenai pengaruh nilai tukar rupiah, inflasi, dan suku bunga terhadap *return* saham. Penelitian ini melakukan studi kasus di PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan dilakukan selama periode 2003-2006. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah, inflasi, dan suku bunga secara simultan maupun parsial berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
3. Pada tahun 2005, Muhammad Nazir melakukan penelitian mengenai pengaruh suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan IHSG terhadap *return* saham. Data yang digunakan adalah saham dari sektor properti pada periode Januari tahun 2000 hingga November tahun 2004. Dengan menggunakan regresi linear berganda maka didapatkan hasil bahwa suku bunga SBI, nilai tukar, dan inflasi mempunyai hubungan negatif dengan *return* saham properti sedangkan IHSG mempunyai hubungan positif dengan *return* saham properti.
4. Pada tahun 2003, Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu melakukan penelitian mengenai peranan profitabilitas, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar dalam mempengaruhi pasar modal Indonesia selama krisis. Penelitian ini menggunakan sampel saham yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 30 perusahaan. Penelitian dilakukan pada periode tahun 1998 hingga tahun 2000. Penelitian ini membuktikan bahwa perubahan profitabilitas, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar secara signifikan mempunyai pengaruh negatif terhadap perubahan harga saham badan usaha selama periode tersebut. Secara parsial hanya suku bunga dan nilai tukar yang mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

2.2 Rerangka Pemikiran

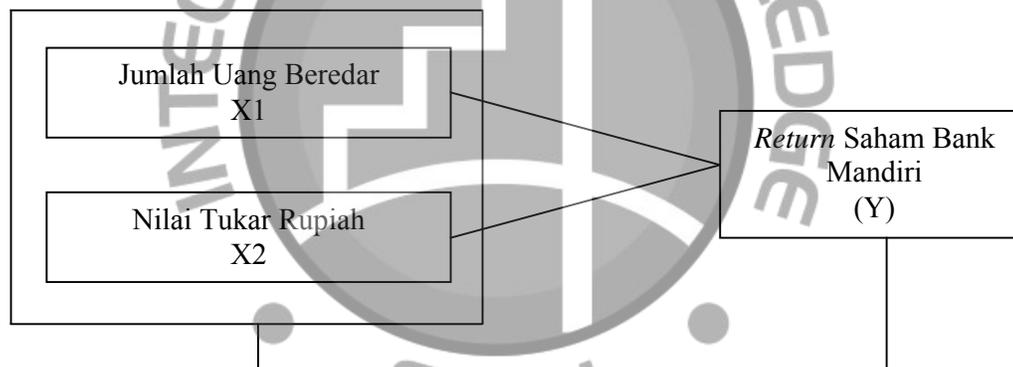
Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas, penelitian kali ini hanya difokuskan pada pengaruh beberapa variabel makroekonomi yaitu jumlah uang beredar dan nilai tukar terhadap *return* saham pada saham bank milik pemerintah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010 dimana variabel-variabel tersebut masih mengalami ketidakkonsistenan hasil mengenai ada tidaknya dan seberapa besar pengaruhnya terhadap harga saham. Berikut ini penulis mencoba untuk menjelaskan bagaimana hubungan antara tingkat pengembalian saham dengan variabel makroekonomi yang digunakan dalam penelitian ini sesuai dengan teori yang telah dibahas sebelumnya, yaitu:

- Hubungan jumlah uang beredar dan *return* saham secara teoritis adalah positif, apabila jumlah uang beredar naik maka *return* saham akan meningkat, begitu pula sebaliknya. Hal ini dapat dijelaskan sebagai berikut, ketika jumlah uang beredar di masyarakat semakin bertambah sehingga ekspektasi harga-harga barang dan jasa akan naik dan lalu akan mengakibatkan tingkat suku bunga deposito dalam perekonomian menurun. Penurunan tingkat suku bunga deposito menyebabkan masyarakat lebih memilih untuk menginvestasikan dananya di pasar saham dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang lebih besar, sehingga akan berdampak pada peningkatan permintaan saham di pasar modal dan akhirnya akan meningkatkan harga saham nya.
- Hubungan nilai tukar rupiah dan tingkat pengembalian saham secara teoritis adalah negatif, apabila nilai tukar naik (terdepresiasi) maka besarnya *return* saham akan menurun, begitu pula sebaliknya. Hal ini dapat dijelaskan sebagai berikut, ketika mata uang domestik terdepresiasi artinya kita membutuhkan rupiah lebih banyak

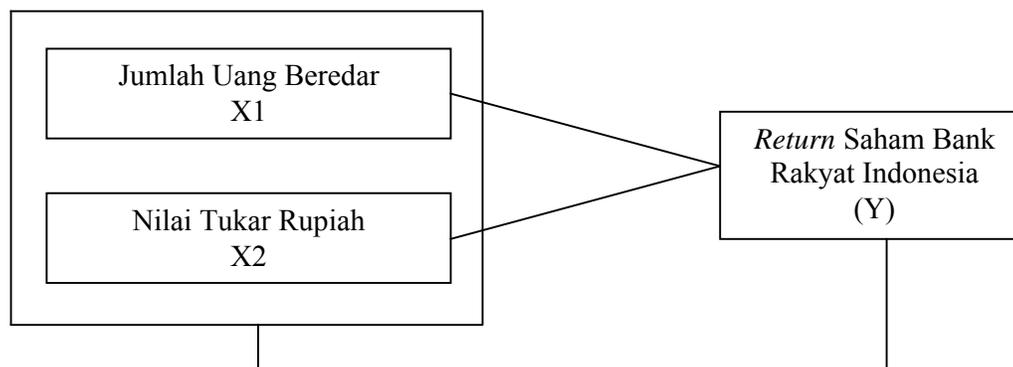
untuk mendapatkan dolar. Oleh karena itu, dibutuhkan lebih banyak rupiah untuk mengimpor produk-produk luar negeri untuk kegiatan operasional sehari-hari yang mengakibatkan turunnya laba perusahaan yang akan menurunkan ekuitas perusahaan dan akhirnya akan menurunkan *return* saham.

Dari beberapa teori dan penelitian sebelumnya belum ada yang menegaskan mengenai faktor makroekonomi apa saja yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham, untuk itu dalam penelitian ini peneliti ingin mengetahui faktor makroekonomi yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham yang digambarkan dalam kerangka penelitian di bawah ini:

Gambar 2.1 Rerangka Pemikiran 1



Gambar 2.2 Rerangka Pemikiran 2



2.3 Hipotesa

Hipotesa merupakan kunci keberhasilan suatu eksperimen. Hipotesa merupakan salah satu bentuk konkrit dari perumusan masalah. Dengan adanya hipotesa, pelaksanaan penelitian diarahkan untuk membenarkan atau menolak hipotesis. Pada umumnya hipotesis dirumuskan dalam bentuk pernyataan yang menguraikan hubungan sebab-akibat antara variabel bebas dan tak bebas gejala yang diteliti. Hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

Hipotesis 1

H₀ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar terhadap *return* saham Bank Mandiri secara parsial.

H_a Terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar terhadap *return* saham Bank Mandiri secara parsial.

Hipotesis 2

H₀ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia secara parsial.

H_a Terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia secara parsial.

Hipotesis 3

H₀ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Mandiri secara parsial.

H_a Terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Mandiri secara parsial.

Hipotesis 4

H₀ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia secara parsial.

H_a Terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia secara parsial.

Hipotesis 5

H₀ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Mandiri secara simultan.

H_a Terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Mandiri secara simultan.

Hipotesis 6

H₀ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia secara simultan.

H_a Terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia secara simultan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Pemilihan Obyek Penelitian

3.1.1 Populasi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh Bank umum milik pemerintah (Bank BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode penelitian pada tahun 2008 sampai dengan tahun 2010.

Dipilihnya BEI sebagai objek pengamatan karena BEI merupakan tempat beraktivitasnya pasar modal di Indonesia yang berfungsi menjaga kontinuitas pasar dan menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran. Penulis tertarik memilih bank umum milik pemerintah sebagai populasi penelitian karena bank umum milik pemerintah yang saham nya sudah *go public* di BEI mempunyai kinerja keuangan yang baik serta juga mempunyai pasar yang sangat luas.

3.1.2 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kausalitas. Deskriptif kausalitas merupakan jenis penelitian yang menjelaskan mengenai hubungan sebab akibat antara variabel independen (jumlah uang beredar dan nilai tukar) dan variabel dependen (*return* saham).

3.2 Data yang Akan Dihimpun

Data yang akan dihimpun antara lain :

1. Daftar Bank umum milik pemerintah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Jumlah uang beredar yang diumumkan secara berkala oleh Bank Indonesia dalam laporan Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) pada periode Desember 2007 sampai dengan Desember 2010.
3. Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS yang diumumkan secara berkala oleh Bank Indonesia periode Desember 2007 sampai dengan Desember 2010.
4. Harga saham penutupan (*closing price*) bank umum milik pemerintah pada laporan keuangan periode Desember 2007 sampai dengan Desember 2010.

Data-data yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id, situs yahoo.finance.com, situs www.bankmandiri.co.id, situs www.bri.co.id, serta situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

3.2.1 Sampel Penelitian

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel dengan cara *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah sampel yang diambil dengan maksud atau tujuan tertentu (Sekaran, 2000). Pengambilan sampel yang berdasarkan pertimbangan subjektif peneliti, dimana persyaratan yang dibuat sebagai kriteria harus dipenuhi sebagai sampel. Dalam penelitian ini menggunakan sampel bank umum milik pemerintah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria sebagai berikut:

1. Bank umum milik pemerintah yang sudah *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode Desember 2007 sampai dengan Desember 2010.

2. Emiten memiliki informasi tentang harga saham (*closing price*) pada saat laporan keuangan periode tertentu diterbitkan.
3. Bank umum milik pemerintah tersebut masuk ke dalam kategori LQ45 yaitu kategori yang terdiri dari saham-saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi

Sesuai dengan pertimbangan diatas, maka ditetapkan sampel Bank umum milik pemerintah yang terdaftar (*listed*) di BEI sebanyak 2 bank yaitu Bank Mandiri dan Bank Rakyat Indonesia (BRI).

3.2.2 Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah gejala yang bervariasi yang menjadi objek penelitian menurut Arikunto (2002). Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.2.2.1 Variabel Bebas atau Independen (x)

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu:

- 1) Jumlah Uang Beredar (X_1)

Dalam penelitian ini, jumlah uang beredar mengacu pada uang luas (*Narrow Money* = M2). Definisi operasional yang digunakan dalam penelitian adalah perubahan jumlah uang beredar (M2), dan didefinisikan sebagai berikut:

$$PJUB = \frac{M2_t - M2_{t-1}}{M2_{t-1}}$$

Keterangan:

PJUB = Pertumbuhan jumlah uang beredar (M2)

$M2_t$ = Jumlah uang beredar (M2) pada periode t

$M2_{t-1}$ = Jumlah uang beredar (M2) pada periode $t-1$

2) Nilai Tukar Rupiah (X_3)

Dalam penelitian ini, data nilai tukar yang digunakan adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Nilai kurs yang digunakan adalah nilai tengah antara nilai kurs beli dan nilai kurs jual setiap akhir bulanan. Pertumbuhan nilai tukar rupiah dapat dihitung dengan rumus:

$$PKURS = \frac{ER_t - ER_{t-1}}{ER_{t-1}}$$

Keterangan:

$PKURSt$ = Pertumbuhan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS

ER_t = Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS periode t

ER_{t-1} = Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS periode $t-1$

3.2.2.2 Variabel terikat atau dependen (y)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham Bank milik pemerintah yaitu Bank Mandiri Bank Rakyat Indonesia. Dalam menghitung tingkat pengembalian suatu saham per bulan, dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_i = *Return* saham

P_t = Harga saham periode t

P_{t-1} = Harga saham t-1

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, agenda dan sebagainya (Arikunto, 2002). Dokumen-dokumen yang ada dipelajari untuk memperoleh data dan informasi dalam penelitian ini.

Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter sekunder yang memuat data historis mengenai jumlah uang beredar nilai tukar rupiah serta data mengenai harga saham dari masing-masing bank umum milik pemerintah tersebut pada saat periode penelitian. Data sekunder dalam penelitian ini adalah data-data yang bersumber dari catatan-catatan yang dipublikasikan BI, BPS, BEI, *JSX Statistics* dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

3.4 Teknik Pengolahan Data

3.4.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mendeteksi ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik atas persamaan regresi berganda yang digunakan. Uji ini juga untuk mengetahui apakah model regresi yang diperoleh dapat menghasilkan estimator linear yang baik atau biasa dikenal BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*) (Widarjono, 2007). Suatu model dikatakan BLUE apabila memenuhi persyaratan non heteroskedastisitas, non autokorelasi, dan non multikolinearitas.

3.4.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau kah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas yang dilakukan pada penelitian *multivariate* sebenarnya sangat kompleks karena harus dilakukan pada sebuah variabel secara bersama-sama. Namun, uji ini bisa juga dilakukan jika secara individual tiap variabel memenuhi asumsi normalitas, maka secara bersama-sama (*multivariate*) variabel-variabel tersebut dianggap memenuhi asumsi normalitas.

Dalam penelitian ini akan digunakan metode uji nonparametrik dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Data dinyatakan terdistribusi normal apabila signifikansi nya lebih dar 5% atau 0,05.

3.4.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Ada beberapa metode pengujian yang bisa digunakan diantaranya yaitu Uji Park, Uji Glesjer, Melihat Pola Grafik Regresi, dan Uji Koefisien Korelasi Spearman (Priyatno, 2008). Pada penelitian ini akan dilakukan Uji Heteroskedastisitas dengan menggunakan Uji Park yaitu dengan cara meregresikan nilai residual ($Ln\epsilon_i^2$) dengan masing-masing variabel dependen (LnX_1 , LnX_2 , dan LnX_3). Apabila t hitung pada uji ini

terletak pada $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$, maka dapat dikatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

3.4.1.3 Uji Autokorelasi

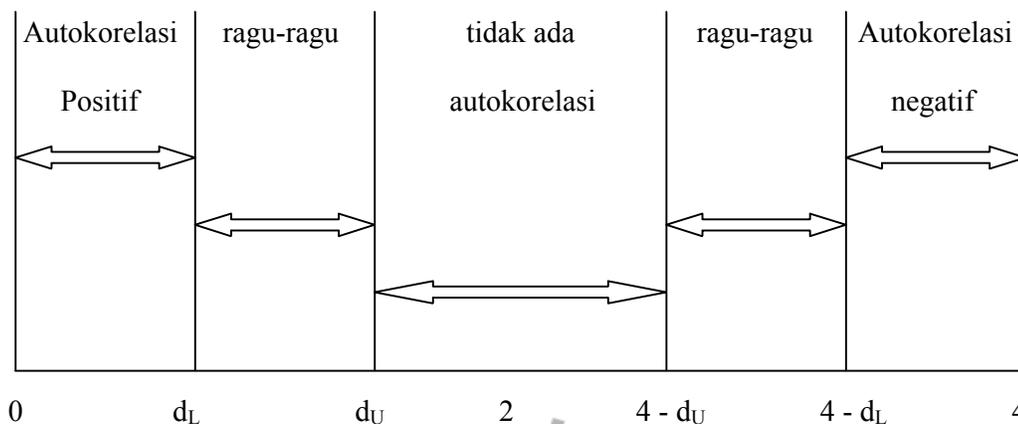
Autokorelasi berarti adanya korelasi antara anggota observasi satu dengan observasi lain yang berlainan waktu. Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terjadinya korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan berdasarkan waktu (*data time series*) atau ruang (*data cross section*). Dalam mendeteksi ada atau tidaknya gejala autokorelasi digunakan metode *Durbin-Watson* yang menurunkan nilai kritis batas bawah (d_L) dan batas atas (d_U) sehingga jika nilai d hitung dari persamaan regresi terletak di luar nilai kritis ini maka ada tidaknya autokorelasi baik positif atau negatif dapat diketahui (Widarjono, 2007).

Penentuan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dengan jelas dalam **Tabel 3.1** atau dengan menggunakan **Gambar 3.1**.

Tabel 3.1 Uji Statistik Durbin-Watson

Nilai statistik d	Hasil
$0 < d < d_L$	Menolak hipotesis nol; ada autokorelasi positif
$d_L \leq d \leq d_U$	Daerah keragu-raguan; tidak ada keputusan
$d_U \leq d \leq 4 - d_U$	Menerima hipotesis nol; tidak ada autokorelasi positif atau negatif
$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$	Daerah keragu-raguan; tidak ada keputusan
$4 - d_L \leq d \leq 4$	Menolak hipotesis nol; ada autokorelasi positif

Gambar 3.1 Statistik Durbin-Watson



Sumber: Widarjono, 2007. *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis* halaman 160, Edisi Kedua.

3.4.1.4 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol.

Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai *cutoff* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* harus diatas 0,10 sedangkan nilai VIF harus dibawah 10 (Ghozali, 2001).

3.4.2 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda ialah suatu alat analisis dalam ilmu statistik yang berguna untuk mengukur hubungan matematis antara lebih dari dua variabel. Untuk mengetahui pengaruh jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham maka digunakanlah analisis regresi linier berganda. Model yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

$$Y = b_0 + b_1JUB + b_2EXR + e$$

Keterangan:

Y = *Return* Saham

b_0 = Konstanta

b_1, b_2 = Koefisien regresi untuk x_1 dan x_2

JUB = Pertumbuhan jumlah uang beredar (M2)

EXR = Pertumbuhan nilai tukar Rupiah terhadap dolar AS

e = Variabel pengganggu

3.4.3 Koefisien Determinasi (r^2)

Di dalam penelitian ini penulis menggunakan koefisien determinasi (r^2) untuk menjelaskan seberapa besar proporsi variasi variabel dependen (*return* saham) dijelaskan secara serentak oleh semua variabel independen (jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah). Nilai koefisien determinasi berada di antara 0 sampai 1. Semakin besar nilai r^2 mendekati 1, maka semakin besar variasi variabel independen yang digunakan dalam model penelitian mampu menjelaskan variabel dependen.

Salah satu masalah dalam penggunaan koefisien determinasi (r^2) adalah nilai r^2 selalu meningkat ketika menambah variabel independen X dalam model yang belum

tentu memiliki justifikasi atau pembenaran yang signifikan terhadap variabel dependen. Berhubung penelitian ini menggunakan lebih dari dua variabel independen, maka digunakan alternatif lain yaitu nilai *adjusted r²*.

3.5 Teknik Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan dengan cara sebagai berikut:

3.5.1 Uji T (Parsial)

Uji ini untuk mengetahui pengaruh variabel independen (jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah) terhadap variabel dependen (*return* saham) secara parsial dengan asumsi nilai variabel lain konstan. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan *t* hitung yang didapat dan *t* tabel nya. Kriteria pengujiannya sebagai berikut:

- $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak

- $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima

3.5.2 Uji F (Simultan)

Uji ini untuk mengetahui besarnya pengaruh dari variabel independen (jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah) secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen (*return* saham). Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan *f* hitung yang didapat dan *f* tabel nya. Kriteria pengujiannya sebagai berikut:

$f_{\text{hitung}} > f_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak

$f_{\text{hitung}} < f_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1 Sejarah Singkat Bank Mandiri

Bank Mandiri didirikan pada 2 Oktober 1998, sebagai bagian dari program restrukturisasi perbankan yang dilaksanakan oleh pemerintah Indonesia. Pada bulan Juli 1999, empat bank pemerintah -- Bank Bumi Daya, Bank Dagang Negara, Bank Exim and Bapindo--dilebur menjadi Bank Mandiri. Masing-masing dari keempat *legacy banks* memainkan peran yang tak terpisahkan dalam pembangunan perekonomian Indonesia. Sampai dengan hari ini, Bank Mandiri meneruskan tradisi selama lebih dari 140 tahun memberikan kontribusi dalam dunia perbankan dan perekonomian Indonesia.

Segera setelah merger, Bank Mandiri melaksanakan proses konsolidasi secara menyeluruh. Pada saat itu, Bank Mandiri menutup 194 kantor cabang yang saling berdekatan dan mengurangi jumlah karyawan, dari jumlah gabungan 26.600 menjadi 17.620. Brand Bank Mandiri diimplementasikan secara sekaligus ke semua jaringannya dan pada seluruh kegiatan periklanan dan promosi lainnya.

Satu dari sekian banyak keberhasilan Bank Mandiri yang paling signifikan adalah keberhasilan dalam menyelesaikan implementasi sistem teknologi baru. Sebelumnya Bank Mandiri mewarisi 9 *core banking system* yang berbeda dari keempat bank. Setelah melakukan investasi awal untuk segera mengkonsolidasikan kedalam sistem yang terbaik, Bank Mandiri melaksanakan sebuah program tiga tahun dengan nilai USD 200 juta untuk mengganti *core banking system* sebelumnya menjadi satu system yang

mempunyai kemampuan untuk mendukung kegiatan *consumer banking* Bank Mandiri yang sangat agresif. Hari ini, infrastruktur IT Bank Mandiri memberikan layanan *straight-through processing* dan *interface* tunggal pada seluruh nasabah.

Nasabah korporat Bank Mandiri sampai dengan saat ini masih mewakili kekuatan utama perekonomian Indonesia. Menurut sektor usahanya, portfolio kredit korporasi terdiversifikasi dengan baik, dan secara khusus sangat aktif dalam sektor manufaktur *Food & Beverage*, agrobisnis, konstruksi, kimia dan tekstil. Persetujuan dan monitoring kredit dikendalikan dengan proses persetujuan *four eyes* yang terstruktur, dimana keputusan kredit dipisahkan dari kegiatan marketing dari unit Bisnis.

Sejak berdirinya, Bank Mandiri telah bekerja keras untuk menciptakan tim manajemen yang kuat dan profesional yang bekerja berlandaskan pada prinsip-prinsip *good corporate governance* yang telah diakui secara internasional. Bank Mandiri disupervisi oleh Dewan Komisaris yang ditunjuk oleh Menteri Negara BUMN yang dipilih berdasarkan anggota komunitas keuangan yang terpandang.

Manajemen eksekutif tertinggi adalah Dewan Direksi yang dipimpin oleh Direktur Utama. Dewan Direksi Bank Mandiri terdiri dari *banker* dari *legacy banks* dan juga dari luar yang independen dan sangat kompeten. Bank Mandiri juga mempunyai fungsi *offices of compliance*, audit dan *corporate secretary*, dan juga menjadi obyek pemeriksaan rutin dari auditor eksternal yang dilakukan oleh Bank Indonesia, BPKP dan BPK serta auditor internasional. “AsiaMoney” *magazine* memberikan penghargaan atas komitmen Bank Mandiri atas penerapan GCG dengan memberikan *Corporate Governance Award* untuk katagori *Best Overall for Corporate Governance in Indonesia* dan *Best for Disclosure and transparency*.

4.1.2 Sejarah Singkat Bank Rakyat Indonesia (BRI)

Pada awalnya Bank Rakyat Indonesia (BRI) didirikan di Purwokerto, Jawa Tengah oleh Raden Aria Wirjaatmadja dengan nama *Hulp-en Spaarbank der Inlandsche Bestuurs Ambtenaren* atau Bank Bantuan dan Simpanan Milik Kaum Priyayi yang berkebangsaan Indonesia (pribumi). Berdiri tanggal 16 Desember 1895, yang kemudian dijadikan sebagai hari kelahiran BRI. Pendiri Bank Rakyat Indonesia Raden Aria Wirjaatmadja pada periode setelah kemerdekaan RI, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 1 tahun 1946 Pasal 1 disebutkan bahwa BRI adalah sebagai bank pemerintah pertama di Republik Indonesia. Adanya situasi perang mempertahankan kemerdekaan pada tahun 1948, kegiatan BRI sempat terhenti untuk sementara waktu dan baru mulai aktif kembali setelah perjanjian Renville pada tahun 1949 dengan berubah nama menjadi Bank Rakyat Indonesia Serikat.

Pada waktu itu melalui PERPU No. 41 tahun 1960 dibentuk Bank Koperasi Tani dan Nelayan (BKTN) yang merupakan peleburan dari BRI, Bank Tani Nelayan dan *Nederlandsche Maatschappij* (NHM). Kemudian berdasarkan Penetapan Presiden (Penpres) No. 9 tahun 1965, BKTN diintegrasikan ke dalam Bank Indonesia dengan nama Bank Indonesia Urusan Koperasi Tani dan Nelayan. Setelah berjalan selama satu bulan keluar Penpres No. 17 tahun 1965 tentang pembentukan bank tunggal dengan nama Bank Negara Indonesia. Dalam ketentuan baru itu, Bank Indonesia Urusan Koperasi, Tani dan Nelayan (eks BKTN) diintegrasikan dengan nama Bank Negara Indonesia unit II bidang pedesaan, sedangkan NHM menjadi Bank Negara Indonesia unit II bidang Ekspor Impor (Exim).

Berdasarkan Undang-Undang No. 14 tahun 1967 tentang Undang-undang Pokok Perbankan dan Undang-undang No. 13 tahun 1968 tentang Undang-undang Bank

Sentral, yang intinya mengembalikan fungsi Bank Indonesia sebagai Bank Sentral dan Bank Negara Indonesia Unit II Bidang Rular dan Ekspor Impor dipisahkan masing-masing menjadi dua Bank yaitu Bank Rakyat Indonesia dan Bank Ekspor Impor Indonesia. Selanjutnya berdasarkan Undang-undang No. 21 tahun 1968 menetapkan kembali tugas-tugas pokok BRI sebagai Bank Umum.

Sejak 1 Agustus 1992 berdasarkan Undang-undang perbankan No. 7 tahun 1992 dan Peraturan Pemerintah RI No. 21 tahun 1992 status BRI berubah menjadi PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) yang kepemilikannya masih 100% ditangan Pemerintah. Anggaran dasar PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk mengalami beberapa perubahan yaitu:

- Anggaran dasar PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk., yang seluruh perubahannya dimuat dalam Akta No. 51 tanggal 26 Mei 2008 yang telah disetujui Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia RI No.AHU-48353.AH.01.02 Tahun 2008 tanggal 06 Agustus 2008 beserta perubahan-perubahannya.
- Akta Penyertaan Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan (PERSERO) PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk disingkat PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk No.51 tanggal 26 Mei 2008
- Akta Pernyataan Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perusahaan Perseroan (PERSERO) PT Bank Rakyat Indonesia Tbk disingkat PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Nomor 7 Tanggal 13 Februari 2009
- Akta Pernyataan Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perusahaan Perseroan (PERSERO) PT Bank Rakyat Indonesia Tbk disingkat PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Nomor 4 Tanggal 2 Februari 2009

PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) yang didirikan sejak tahun 1895 didasarkan pelayanan pada masyarakat kecil sampai sekarang tetap konsisten, yaitu dengan fokus pembiayaan kepada Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM).

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

A. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang diperoleh dapat menghasilkan estimator linier yang baik. Model analisis yang digunakan akan menghasilkan estimator yang tidak biasa apabila memenuhi beberapa asumsi klasik, sebagai berikut:

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model estimasi, variabel terikat dan variabel bebas memiliki distribusi yang normal atau tidak. Model estimasi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov seperti tampak pada tabel berikut ini:

Tabel 4.1 Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		JUB	Nilai_Tukar	BMRI	BBRI
N		36	36	36	36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1,173153	-,036281	2,768803	1,857550
	Std. Deviation	1,9554193	4,4612597	14,48504	13,49228
Most Extreme Differences	Absolute	,104	,196	,172	,124
	Positive	,104	,196	,172	,117
	Negative	-,082	-,154	-,155	-,124
Kolmogorov-Smirnov Z		,625	1,177	1,032	,743
Asymp. Sig. (2-tailed)		,830	,125	,237	,639

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Diolah

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari uji kolmogorov-smirnov untuk jumlah uang beredar sebesar 0,830; untuk nilai tukar rupiah sebesar 0,125; untuk *return* saham Bank Mandiri sebesar 0,237; dan untuk *return* saham BRI sebesar 0,639. Maka dari hasil di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel independen serta variabel dependen terdistribusi normal karena nilai signifikansinya diatas 0,05.

2) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas, untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas dengan cara metode Uji Park, yaitu dengan cara meregresikan nilai residual (Lnei^2) dengan masing-masing variabel dependen (LnX1 dan LnX2). Hasil *output* SPSS dari uji heteroskedastisitas ini dapat dilihat pada tabel berikut ini, adapun hasil perhitungan selengkapnya terlampir pada **Lampiran 2**.

a) Uji Heteroskedastisitas pada *Return* Bank Mandiri

Tabel 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas Bank Mandiri

Variabel	t	sig
LnX1	-0,937	0,355
LnX2	0,045	0,965

Sumber: Data Diolah

Dari hasil output spss di atas dapat dilihat bahwa nilai t hitung adalah $\text{LnX1} = -0,937$ dan $\text{LnX2} = -0,045$. Sedangkan nilai t tabel dapat dicari pada tabel t dengan $df = 34$ ($36-2$) pada pengujian 2 sisi (signifikansi 0,025), maka didapatkan nilai t

tabel sebesar 2,032. Karena nilai t hitung berada pada $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima artinya pengujian antara Lnei^2 dengan LnX1 dan Lnei^2 dengan LnX2 tidak ada gejala heteroskedastisitas.

b) Uji Heteroskedastisitas pada *Return* Bank Rakyat Indonesia

Tabel 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas Bank Rakyat Indonesia

Variabel	t	sig
LnX1	-1,361	0,182
LnX3	0,733	0,469

Sumber: Data Diolah

Dari hasil output spss di atas dapat dilihat bahwa nilai t hitung adalah $\text{LnX1} = -1,361$ dan $\text{LnX2} = 0,733$. Sedangkan nilai t tabel dapat dicari pada tabel t dengan $df = 34$ ($36-2$) pada pengujian 2 sisi (signifikansi 0,025), maka didapatkan nilai t tabel sebesar 2,032. Karena nilai t hitung berada pada $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima artinya pengujian antara Lnei^2 dengan LnX1 dan Lnei^2 dengan LnX2 tidak ada gejala heteroskedastisitas.

3) Uji Autokorelasi

Autokorelasi berarti adanya korelasi antara anggota observasi satu dengan observasi lain yang berlainan waktu. Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terjadinya korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan berdasarkan waktu (*data time series*) atau ruang (*data cross section*). mendeteksi ada atau tidaknya gejala autokorelasi menggunakan metode *Durbin-Watson* (DW). Nilai DW uji autokorelasi yang dihasilkan dari *output* SPSS dapat dilihat pada tabel berikut ini, adapun hasil perhitungan selengkapnya terlampir pada **Lampiran 3**.

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi

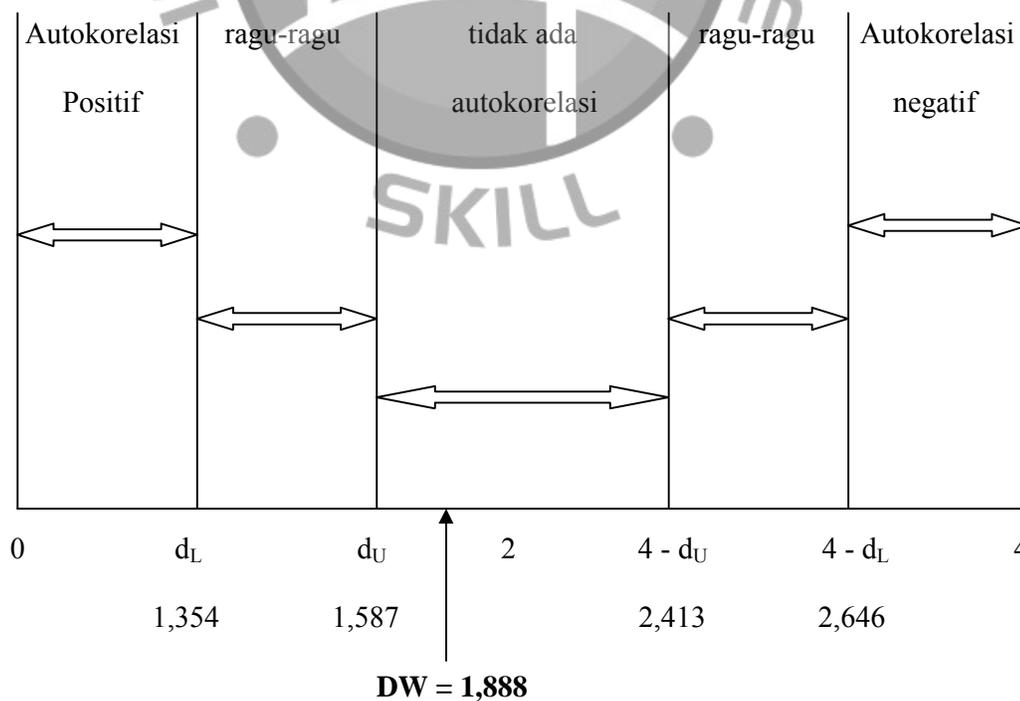
	<i>Durbin Watson</i>
Bank Mandiri	1,888
Bank Rakyat Indonesia	1,822

Sumber: Data Diolah

- Uji Autokorelasi pada *return* saham Bank Mandiri

Dari hasil *output* didapat nilai DW Bank Mandiri adalah 1,888, sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 36, serta $k = 2$ (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai d_L sebesar 1,354 dan d_U sebesar 1,587. Karena nilai DW (1,888) berada pada daerah d_U dan $4 - d_U$, maka H_0 diterima sehingga tidak ada autokorelasi. Hal tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 4.1 Statistik Durbin Watson Bank Mandiri

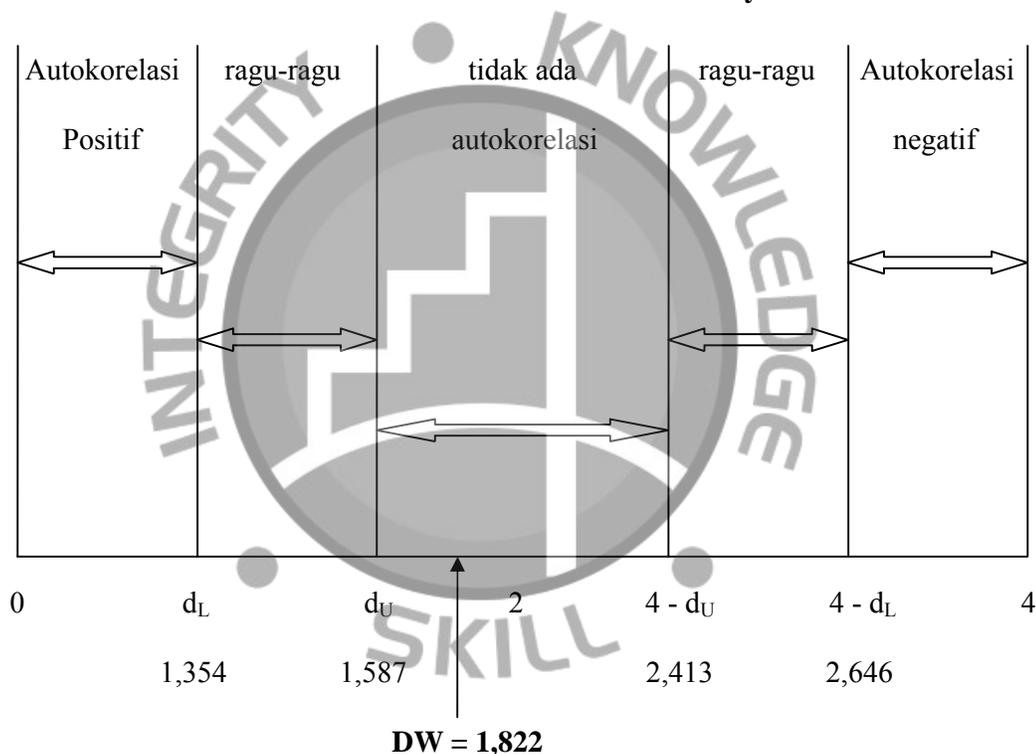


Sumber: Data Diolah

- **Uji Autokorelasi pada *return* saham Bank Rakyat Indonesia**

Dari hasil output didapat nilai DW Bank Rakyat Indonesia adalah 1,822, sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 36, serta $k = 2$ (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai d_L sebesar 1,354 dan d_U sebesar 1,587. Karena nilai DW (1,822) berada pada daerah d_U dan $4 - d_U$, maka H_0 diterima sehingga tidak ada autokorelasi. Hal tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 4.2 Statistik Durbin Watson Bank Rakyat Indonesia



Sumber: Data Diolah

4) Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, yaitu adanya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolinearitas dengan menguji koefisien korelasi (r) antar variabel

independen. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Untuk melihat ada atau tidaknya persoalan multikolinearitas antarvariabel, maka dilakukan uji multikolinearitas dengan hasil *output* SPSS yang dapat dilihat pada tabel-tabel berikut ini. Adapun hasil perhitungan selengkapnya terlampir pada **Lampiran 4**.

a) **Uji Multikolinearitas pada *Return* Bank Mandiri**

Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas Bank Mandiri

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Jumlah Uang Beredar	0,998	1,012
Nilai Tukar Rupiah	0,998	1,012

Sumber: Data Diolah

Dari hasil di atas dapat diketahui nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel bernilai di atas 0,10 dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kedua variabel yaitu jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah lebih kecil dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak terjadi persoalan multikolinearitas.

b) **Uji Multikolinearitas pada *Return* Bank Rakyat Indonesia**

Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas Bank Rakyat Indonesia

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Jumlah Uang Beredar	0,998	1,012
Nilai Tukar Rupiah	0,998	1,012

Sumber: Data Diolah

Dari hasil di atas dapat diketahui nilai nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel bernilai di atas 0,10 dengan *Variance Inflation Factor* (VIF) kedua variabel yaitu jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah lebih kecil dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak terjadi persoalan multikolinearitas.

B. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi digunakan untuk menilai kemampuan memprediksi atau meramalkan. Persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1JUB + b_2EXR + e$$

Keterangan:

Y = *Return Saham*

b₀ = Konstanta

b₁, b₂ = Koefisien regresi untuk x₁ dan x₂

JUB = Pertumbuhan jumlah uang beredar (M₂)

EXR = Pertumbuhan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS

e = Variabel pengganggu

Dari data penelitian, maka didapat hasil pengolahan data dengan program SPSS 13.0 yang terdapat pada tabel-tabel berikut ini. Adapun hasil perhitungan selengkapnya terlampir pada **Lampiran 5**.

a) Analisis Regresi Berganda pada Bank Mandiri

Tabel 4.7 Hasil Regresi Berganda Bank Mandiri

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		t	sig
	B	<i>Std. Error</i>		
(Constant)	2,270	1,786	1,271	0,212
Jumlah Uang Beredar	0,345	0,794	0,434	0,667
Nilai Tukar Rupiah	-2,579	0,348	-7,407	0,000

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat disusun persamaan regresi berganda, sebagai berikut:

$$\text{Return Saham Bank Mandiri} = 2,270 + 0,345\text{JUB} - 2,579\text{EXR}$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 2,270; artinya jika jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah nilainya tetap, maka *return* saham Bank Mandiri sebesar 2,270%.
- Koefisien regresi variabel jumlah uang beredar sebesar 0,345; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan variabel jumlah uang beredar mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham Bank Mandiri akan mengalami peningkatan sebesar 0,345%. Koefisien bernilai positif antara jumlah uang beredar dengan *return* saham Bank Mandiri, semakin meningkat jumlah uang beredar maka akan semakin meningkat *return* saham Bank Mandiri.
- Koefisien regresi variabel nilai tukar rupiah sebesar -2,579; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan variabel nilai tukar rupiah mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham Bank Mandiri akan mengalami penurunan sebesar 2,579%. Koefisien bernilai negatif antara nilai tukar rupiah dengan *return* saham Bank

Mandiri, semakin meningkat nilai tukar rupiah maka akan semakin menurun *return* saham Bank Mandiri.

b) Analisis Regresi Berganda pada Bank Rakyat Indonesia

Tabel 4.8 Hasil Regresi Berganda Bank Rakyat Indonesia

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		t	sig
	B	<i>Std. Error</i>		
(Constant)	1,878	1,740	1,079	0,288
Jumlah Uang Beredar	-0,089	0,774	-0,115	0,909
Nilai Tukar Rupiah	-2,318	0,339	-6,831	0,000

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat disusun persamaan regresi berganda, sebagai berikut:

$$\text{Return Saham BRI} = 1,878 - 0,089\text{JUB} - 2,318\text{EXR}$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 1,878; artinya jika jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah nilainya tetap, maka *return* saham BRI sebesar 1,878%.
- Koefisien regresi variabel jumlah uang beredar sebesar -0,089; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan variabel jumlah uang beredar mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham BRI akan mengalami penurunan sebesar 0,089%. Koefisien bernilai negatif antara jumlah uang beredar dengan *return* saham BRI, semakin meningkat jumlah uang beredar maka akan semakin menurun *return* saham BRI.

- Koefisien regresi variabel nilai tukar rupiah sebesar $-2,318$; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan variabel nilai tukar rupiah mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham BRI akan mengalami penurunan sebesar 2,318%. Koefisien bernilai negatif antara nilai tukar rupiah dengan *return* saham BRI, semakin meningkat nilai tukar rupiah maka akan semakin menurun *return* saham BRI.

C. Koefisien Determinasi (r^2)

Koefisien determinasi adalah salah satu nilai statistik yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah ada hubungan pengaruh antara dua variabel. Koefisien determinasi juga digunakan untuk mengukur dan melihat seberapa baik atau buruk data yang digunakan untuk mengestimasi persamaan regresi. Penelitian ini menggunakan lebih dari dua variabel independen, oleh karena itu penulis menggunakan alternatif lain yaitu nilai *adjusted r²*. *Adjusted r²* disesuaikan dengan jumlah variabel independen dan ukuran sampel. Dari hasil analisis regresi melalui program SPSS 13.0 maka didapatkan *output* sebagai berikut, adapun hasil perhitungan selengkapnya terlampir pada **Lampiran 6**.

Tabel 4.9 Hasil Regresi Koefisien Determinasi (r^2)

	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error Of The Estimate</i>
Bank Mandiri	0,602	9,1348322
Bank Rakyat Indonesia	0,565	8,9014532

Sumber: Data Diolah

- Berdasarkan tabel di atas diperoleh angka *adjusted R square* untuk Bank Mandiri sebesar 0,602 atau 60,2% dengan nilai *std. Error of the estimate* sebesar 9,1348322. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen yaitu jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap variabel dependen yaitu

return saham Bank Mandiri sebesar 60,2%; atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model yaitu jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah mampu menjelaskan sebesar 60,2% variasi variabel dependen yaitu *return* saham Bank Mandiri. Sedangkan sisanya sebesar 39,8% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. *Std. Error of the estimate* adalah suatu ukuran banyaknya kesalahan model regresi dalam memprediksi nilai Y. Dengan nilai nilai *std. Error of the estimate* sebesar 9,1348322 maka artinya banyaknya kesalahan dalam prediksi *return* saham Bank Mandiri sebesar 9,1348322%.

- Berdasarkan tabel di atas diperoleh angka *adjusted R square* untuk Bank Rakyat Indonesia sebesar 0,565 atau 56,5% dengan nilai *std. Error of the estimate* sebesar 8,9014532. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen yaitu jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap variabel dependen yaitu *return* saham BRI sebesar 56,5%; atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model yaitu jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah mampu menjelaskan sebesar 56,5% variasi variabel dependen yaitu *return* saham BRI. Sedangkan sisanya sebesar 43,5% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. *Std. Error of the estimate* sebesar adalah suatu ukuran banyaknya kesalahan model regresi dalam memprediksi nilai Y. Dengan nilai nilai *std. Error of the estimate* sebesar 8,9014532 maka artinya banyaknya kesalahan dalam prediksi *return* saham Bank Rakyat Indonesia sebesar 8,9014532%.

D. Pengujian Hipotesis

1) Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen yaitu jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap variabel dependen yaitu *return* saham secara parsial. Hipotesis untuk uji t adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1

H₀ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar terhadap *return* saham Bank Mandiri secara parsial.

H_a Terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar terhadap *return* saham Bank Mandiri secara parsial.

Hipotesis 2

H₀ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia secara parsial.

H_a Terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia secara parsial.

Hipotesis 3

H₀ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Mandiri secara parsial.

H_a Terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Mandiri secara parsial.

Hipotesis 4

H_0 Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia secara parsial.

H_a Terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia secara parsial.

Kriteria untuk uji t ini adalah apabila $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ maka H_0 diterima dan apabila $-t \text{ tabel} > t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ maka H_0 ditolak. Nilai t tabel dapat dicari pada tabel t dengan $df = 33$ ($36-2-1$) pada pengujian 2 sisi (signifikansi 0,025), lalu didapatkan nilai t tabel sebesar 2,035. Hasil pengujian SPSS dari uji t hitung dapat dilihat pada tabel-tabel berikut:

Tabel 4.10 Hasil Uji t

Model	Bank Mandiri		Bank Rakyat Indonesia	
	t	sig	t	sig
(Constant)	1,271	0,212	1,079	0,288
JUB	0,434	0,667	-0,115	0,909
Nilai Tukar	-7,407	0,000	-6,831	0,000

Sumber: Data Diolah

Dari hasil di atas, maka didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

Hipotesis 1

Karena nilai $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung}$ ($-2,305 < 0,434$) dan dengan nilai signifikansi diatas 0,05 yaitu sebesar 0,667 maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar terhadap *return* saham Bank Mandiri secara parsial.

Hipotesis 2

Karena nilai $-t$ tabel $<$ t hitung ($-2,035 < -0,115$) dan dengan nilai signifikansi diatas 0,05 yaitu sebesar 0,288 maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia secara parsial.

Hipotesis 3

Karena nilai $-t$ tabel $>$ t hitung ($-2,035 > -7,407$) dan dengan nilai signifikansi dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,000 maka H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Mandiri secara parsial.

Hipotesis 4

Karena nilai $-t$ tabel $>$ t hitung ($-2,035 > -6,831$) dan dengan nilai signifikansi dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,000 maka H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia secara parsial.

2) Uji f (Simultan)

Uji f digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen yaitu jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap variabel dependen yaitu *return* saham secara simultan. Hipotesis untuk uji f dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis 5

H_0 Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Mandiri secara simultan.

H_a Terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Mandiri secara simultan.

Hipotesis 6

H_0 Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia secara simultan.

H_a Terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia secara simultan.

Kriteria untuk uji f ini adalah apabila f hitung $>$ f tabel maka H_0 ditolak dan apabila f hitung $<$ f tabel maka H_0 diterima. Hasil f tabel yaitu 3,285 dengan df 1 = 2 (3-1) dan df 2 = 33 (36-2-1), sedangkan hasil pengujian SPSS dari uji f hitung adalah sebagai berikut. Adapun hasil perhitungan selengkapnya terlampir pada **Lampiran 7**.

Tabel 4.11 Hasil Uji f (ANOVA)

	Regression	
	F	Sig
Bank Mandiri	27,502	0,000
Bank Rakyat Indonesia	23,706	0,000

Sumber: Data Diolah

Dari hasil di atas, maka didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

Hipotesis 5

Karena f hitung $>$ f tabel ($27,502 > 3,285$) dan dengan nilai signifikansi dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,000 maka H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Mandiri secara simultan.

Hipotesis 6

Karena f hitung $>$ f tabel ($23,706 > 3,285$) dan dengan nilai signifikansi dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,000 maka H_0 ditolak. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan

antara jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia secara simultan.

4.2.1 Kesesuaian dengan Landasan Teori

4.2.1.1 Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap *Return* Saham

Jumlah uang beredar adalah jumlah uang yang beredar baik itu di tangan masyarakat maupun di perbankan (wikipedia). Variabel-variabel makroekonomi biasanya merupakan indikator yang diperhatikan oleh para investor yang umumnya terhadap korelasi yang kuat antara keadaan makroekonomi dan *return* saham, salah satunya adalah jumlah uang beredar.

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial, variabel jumlah uang beredar memiliki nilai $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung}$ ($-2,305 < 0,434$) di Bank Mandiri dan nilai $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung}$ ($-2,035 < -0,115$) di Bank Rakyat Indonesia. Sesuai dengan hasil tersebut maka semua H_0 diterima, yang dapat diartikan jumlah uang beredar tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham Bank Mandiri maupun Bank Rakyat Indonesia secara parsial. Hal ini dapat menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar tidak menjadi pertimbangan para investor dalam melakukan transaksi jual beli saham dan menganalisis *return* saham. Investor untuk menilai *return* saham belum memanfaatkan informasi mengenai jumlah uang beredar ini secara efektif dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham.

Hasil variabel jumlah uang beredar yang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham disebabkan karena adanya beberapa variabel atau faktor-faktor lain yang lebih memungkinkan atau mengarah ke hasil yang signifikan untuk dapat mempengaruhi harga saham. Beberapa variabel atau faktor-faktor lain yang dapat diperkirakan mempengaruhi harga saham di luar variabel jumlah uang beredar yaitu

faktor internal misalnya kondisi perusahaan, baik dilihat dari perkembangan manajemen yang pada saat itu sedang tidak baik maupun dilihat dari variabel rasio-rasio keuangan dalam laporan keuangan perusahaan yang dapat menilai kinerja perusahaan. Untuk faktor eksternal perusahaan yang dapat menjadi bahan pertimbangan dalam melihat variabel mana yang lebih berpengaruh terhadap harga saham di luar jumlah uang beredar misalnya tingkat suku bunga, tingkat inflasi, melemah atau menguatnya kurs dalam negeri, dan isu-isu politik. Disamping itu, penyebab variabel jumlah uang beredar tidak mempengaruhi *return* saham mungkin karena jumlah uang beredar tidak mempengaruhi *return* saham secara langsung melainkan melalui variabel-variabel lain seperti tingkat inflasi dan tingkat suku bunga.

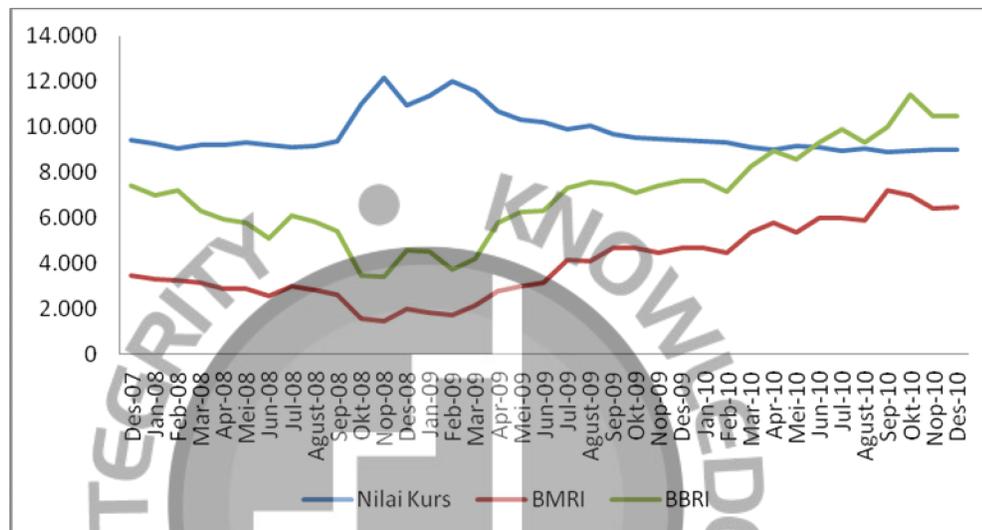
Hubungan jumlah uang beredar dan *return* saham secara teoritis adalah positif, apabila jumlah uang beredar naik maka *return* saham akan meningkat, begitu pula sebaliknya. Hal ini dapat dijelaskan sebagai berikut, ketika jumlah uang beredar di masyarakat semakin bertambah sehingga ekspektasi harga-harga barang dan jasa akan naik dan lalu akan mengakibatkan tingkat suku bunga deposito dalam perekonomian menurun. Penurunan tingkat suku bunga deposito menyebabkan masyarakat lebih memilih untuk menginvestasikan dananya di pasar saham dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang lebih besar, sehingga akan berdampak pada peningkatan permintaan saham di pasar modal dan akhirnya akan meningkatkan harga saham nya dan tentu saja *return* saham nya.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori tentang hubungan antara jumlah uang beredar dengan *return* saham karena hasil penelitian pada ketiga bank pemerintah ini menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara jumlah uang beredar dengan *return* saham. Hal ini mungkin saja disebabkan karena tidak ada pengaruh secara

langsung antara jumlah uang beredar dengan *return* saham, apabila jumlah uang beredar mengalami fluktuasi maka tidak akan mempengaruhi *return* saham secara langsung.

4.2.1.2 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham

Gambar 4.3 *Trend* Nilai Tukar Rupiah dan Harga Saham



Nilai tukar (kurs) adalah nilai mata uang suatu negara yang diukur dengan nilai mata uang negara lain (Madura, 2004). Turunnya nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain disebut depresiasi, sedangkan naiknya nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain disebut apresiasi. Nilai tukar valuta asing menjadi penting karena adanya perdagangan-perdagangan terbuka sehingga nilai tukar dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Posisi keuangan perusahaan ini pada akhirnya akan mempengaruhi nilai ekuitas suatu perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial, variabel nilai tukar rupiah memiliki nilai $-t \text{ tabel} > t \text{ hitung}$ ($-2,035 > -7,407$) di Bank Mandiri dan nilai $-t \text{ tabel} > t \text{ hitung}$ ($-2,035 > -6,831$) di Bank Rakyat Indonesia. Sesuai dengan hasil tersebut maka semua H_0 ditolak, yang dapat diartikan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang signifikan

terhadap *return* saham Bank Mandiri maupun Bank Rakyat Indonesia secara parsial. Hal ini dapat menunjukkan bahwa informasi nilai tukar rupiah sudah menjadi pertimbangan para investor dalam melakukan transaksi jual beli saham dan menganalisis *return* saham. Untuk menilai *return* saham, investor dapat memanfaatkan informasi nilai tukar rupiah ini secara efektif dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham.

Hasil yang menunjukkan bahwa adanya hubungan yang signifikan antara variabel nilai tukar rupiah dengan *return* saham pada kedua bank pemerintah tersebut menunjukkan seberapa besarnya pengaruh luar negeri terhadap keadaan perekonomian Indonesia pada umumnya, dan keadaan perbankan pada khususnya. Pengaruh dari nilai tukar rupiah tersebut maksudnya disini adalah adanya keberadaan portofolio valas yang dimiliki oleh masing-masing bank pemerintah tersebut yang selanjutnya hal ini akan berdampak pada biaya pengelolaan portofolio valas tersebut yang harus dikeluarkan oleh bank yaitu seperti biaya *hedging* serta biaya selisih kurs.

Pada **Gambar 4.4** di atas dapat dilihat tren nilai tukar rupiah pada saat periode penelitian yaitu pada tahun 2008-2010, tren menunjukkan pada pertengahan tahun 2008 sampai dengan pertengahan tahun 2009 nilai tukar rupiah terhadap dolar AS cenderung mengalami depresiasi. Pada saat depresiasi ini, harga-harga saham bank pemerintah cenderung mengalami penurunan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa hasil dari penelitian ini sesuai dengan teori tentang hubungan nilai tukar rupiah dengan *return* saham yaitu apabila nilai tukar naik (terdepresiasi) maka besarnya *return* saham akan menurun, begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Muhammad Nazir (2005), Maharani Gayatri Dewi (2008), dan Dwi

Yulianti (2009) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

4.2.2 Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil analisa dan pembahasan di atas, terdapat beberapa hal yang dapat dijadikan bahan pertimbangan baik bagi akademisi maupun pihak perusahaan agar kedepannya dapat lebih baik lagi.

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini mengambil objek penelitian hanya pada dua bank pemerintah (Bank Mandiri dan Bank Rakyat Indonesia) saja sehingga tidak dapat digunakan sebagai dasar kesimpulan secara umum, sedangkan kalau peneliti lain menggunakan subyek yang lebih luas dengan jumlah sampel atau lebih banyak dari penelitian ini hasilnya akan berbeda. Selain itu, Variabel yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah variabel makroekonomi (jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah) dan didapatkan hasil bahwa jumlah uang beredar tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, maka akan lebih baik apabila peneliti lain menambahkan variabel-variabel lain atau alat ukur lain selain yang digunakan peneliti dalam penelitian ini.

2. Bagi Pihak Perusahaan

A. Bank Mandiri

Setelah melihat hasil analisis dan pembahasan di atas ternyata variabel jumlah uang beredar tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham Bank Mandiri. Oleh karena itu pihak perusahaan sebaiknya tidak terlalu memikirkan tentang fluktuasi jumlah uang beredar yang terjadi karena pengaruh dari fluktuasi kurs tersebut tidak secara langsung mempengaruhi jumlah uang beredar, melainkan lebih memikirkan

variabel-variabel lain yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham Bank Mandiri seperti nilai tukar rupiah karena variabel tersebut berpengaruh negatif terhadap *return* saham Bank Mandiri.

Bank Mandiri perlu memperhatikan perubahan nilai tukar rupiah, karena apabila rupiah terdepresiasi terhadap dolar AS maka perusahaan membutuhkan rupiah lebih banyak untuk membiayai pengelolaan portofolio valasnya yaitu seperti biaya *hedging* serta biaya selisih kurs. Maka untuk mencegah hal ini terjadi sebaiknya perusahaan mengefisiensikan biaya seoptimal mungkin dengan menekan pengeluaran-pengeluaran yang tidak penting sehingga laba perusahaan tidak akan turun secara drastis dan harga saham nya juga tidak akan turun.

B. Bank Rakyat Indonesia

Setelah melihat hasil analisis dan pembahasan di atas ternyata variabel jumlah uang beredar tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia, namun variabel lain yaitu nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia. Variabel tersebut berpengaruh negatif terhadap *return* saham Bank Mandiri.

Seperti halnya pada Bank Mandiri, Bank Rakyat Indonesia juga perlu memperhatikan perubahan nilai tukar rupiah karena apabila rupiah terdepresiasi terhadap dolar AS maka perusahaan membutuhkan rupiah lebih banyak untuk membiayai pengelolaan portofolio valasnya yaitu seperti biaya *hedging* serta biaya selisih kurs. Maka untuk mencegah hal ini terjadi sebaiknya perusahaan mengefisiensikan biaya seoptimal mungkin dengan menekan pengeluaran-pengeluaran yang tidak penting sehingga laba perusahaan tidak akan turun secara drastis dan harga saham nya juga tidak akan turun.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara parsial variabel jumlah uang beredar tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham Bank Mandiri. Hal ini dapat menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar tidak menjadi pertimbangan para investor dalam melakukan transaksi jual beli saham dan menganalisis *return* saham. Investor untuk menilai *return* saham belum memanfaatkan informasi ini secara efektif dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Di samping itu variabel jumlah uang beredar tidak mempengaruhi *return* saham mungkin karena jumlah uang beredar tidak mempengaruhi *return* saham secara langsung melainkan melalui variabel-variabel lain seperti tingkat inflasi dan tingkat suku bunga.
2. Secara parsial variabel jumlah uang beredar tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia. Hal ini dapat menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar tidak menjadi pertimbangan para investor dalam melakukan transaksi jual beli saham dan menganalisis *return* saham. Investor untuk menilai *return* saham belum memanfaatkan informasi ini secara efektif dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Di samping itu variabel jumlah uang beredar tidak mempengaruhi *return* saham mungkin karena jumlah uang beredar tidak mempengaruhi *return* saham

secara langsung melainkan melalui variabel-variabel lain seperti tingkat inflasi dan tingkat suku bunga.

3. Secara parsial variabel nilai tukar rupiah memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham Bank Mandiri. Hal ini dipengaruhi oleh keberadaan portofolio valas yang dimiliki oleh Bank Mandiri yang selanjutnya hal ini akan berdampak pada biaya pengelolaan portofolio valas tersebut yang harus dikeluarkan oleh bank yaitu seperti biaya *hedging* serta biaya selisih kurs.
4. Secara parsial variabel nilai tukar rupiah memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia. Hal ini dipengaruhi oleh keberadaan portofolio valas yang dimiliki oleh Bank Rakyat Indonesia yang selanjutnya hal ini akan berdampak pada biaya pengelolaan portofolio valas tersebut yang harus dikeluarkan oleh bank yaitu seperti biaya *hedging* serta biaya selisih kurs.
5. Secara simultan variabel jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham Bank Mandiri. Hal ini dapat menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersama-sama menjadi pertimbangan para investor dalam melakukan transaksi jual beli saham dan menganalisis *return* saham pada Bank Mandiri.
6. Secara simultan variabel jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham Bank Rakyat Indonesia. Hal ini dapat menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersama-sama menjadi pertimbangan para investor dalam melakukan transaksi jual beli saham dan menganalisis *return* saham pada Bank Rakyat Indonesia.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan diatas, saran yang dapat diberikan oleh penulis adalah sebagai berikut:

- Investor dan calon investor mempertimbangkan variabel nilai tukar rupiah sebagai variabel makroekonomi yang dapat mempengaruhi keputusan berinvestasi dalam saham, oleh karena itu perusahaan sebaiknya dapat mengoptimalkan biaya seoptimal mungkin dengan menekan pengeluaran-pengeluaran yang tidak penting sehingga laba perusahaan tidak akan turun secara drastis dan harga saham nya juga tidak akan turun.
- Penelitian ini mengambil objek penelitian hanya pada dua bank pemerintah (Bank Mandiri dan Bank Rakyat Indonesia) saja sehingga tidak dapat digunakan sebagai dasar kesimpulan secara umum, maka sebaiknya peneliti lain menggunakan subyek yang lebih luas dengan jumlah sampel atau lebih banyak dari penelitian ini.
- Untuk penelitian selanjutnya, peneliti dapat menambahkan variabel-variabel makroekonomi lain atau alat ukur lain selain jumlah uang beredar seperti tingkat suku bunga karena variabel ini diperkirakan signifikan mempengaruhi *return* saham serta dapat melakukan penelitian dengan objek perusahaan-perusahaan non keuangan sehingga subyek nya menjadi lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, P; Pakarti, P. *Pengantar Pasar Modal* . Rineka Cipta, Jakarta.
- Arikunto, S. 2002. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek Edisi Revisi*. Rineka Cipta, Jakarta.
- Bodie, Z; Kane, A; Marcus, AJ. 2007. *Investments (7th Ed)*. McGraw-Hill, New York.
- Brooks, C. 2002. *Introductory Econometrics for Finance*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Darmadji; Fakhrudin. 2001. *Pasar Modal : Pendekatan Tanya Jawab (Edisi pertama)*. Salemba Empat, Jakarta.
- Dewi, M.G. 2008. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk)*. Skripsi Fakultas Ekonomi. Universitas Katolik Atma Jaya, Jakarta.
- Elton, EJ. et al. 2007. *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis (6th edition)*. John Wiley and Sons, Hoboken.
- Ghozali, I. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Indonesia Banking School, 2010. *Pedoman dan Tehnik Penyusunan Skripsi (Edisi kedua)*. Jakarta
- Madura, J. 2006. *International Corporate Finance (8th Edition)*. Thomson, Mason.
- Mankiw, NG. 2003. *Teori Makroekonomi (Edisi kelima)*. Erlangga, Penerjemah Imam Nurmawan, Jakarta.

- Muchtar, MA. 2005. *Analisis Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia Periode 1999.07-2004.11*. Skripsi Fakultas Ekonomi. Universitas Padjajaran, Bandung.
- Nazir, M. 2005. *Analisis Pengaruh SBI, Nilai Tukar, Inflasi, dan IHSG Terhadap Return Saham di BEJ*. Tesis Program Pascasarjana. Universitas Indonesia, Depok.
- Priyatno, D. 2008. *Mandiri Belajar SPSS untuk Analisis Data dan Uji Statistik*. Mediakom, Yogyakarta.
- Sekaran, U. 2006. *Research Methods for Business, A Skill Building Approach (2nd Edition)*. John Wiley and Sons, New York.
- Shapiro, A. 2003. *Multinational Financial Management (5th Edition)*. Prentice-Hall International, Inc; America.
- Siamat, D. 2004. *Pengantar Manajemen Lembaga Keuangan (Edisi ketiga)*. Intermedia, Jakarta.
- Yulianti, D. 2009. *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Sektor Industri Barang Konsumsi dan Sektor Properti dan Real Estate*. Skripsi Fakultas Ekonomi. Universitas Indonesia, Depok.
- Widarjono, A. 2007. *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis (Edisi kedua)*. Ekonisia, Yogyakarta.

www.bi.go.id (Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia)

www.finance.yahoo.com (Harga Saham Bank Mandiri dan BRI Tahun 2008-2010)

www.bankmandiri.co.id (Sejarah Singkat Perusahaan)

www.bri.co.id (Sejarah Singkat Perusahaan)

www.id.wikipedia.org (Perkembangan Pasar Modal, Investasi, Jumlah Uang Beredar)

www.idx.co.id/edukasi (Keuntungan dan Kerugian Melakukan Investasi dalam Saham)



Lampiran 1

Data Variabel X

Periode	Broad Money (M2) (Billions Rp)	Growth M2 (%)	Kurs Tengah (Rp)	Growth Kurs (%)
Des-07	1.649.663		9.419	
Jan-08	1.596.565	-3,2187	9.291	-1,3590
Feb-08	1.603.750	0,4500	9.051	-2,5831
Mar-08	1.594.390	-0,5836	9.217	1,8341
Apr-08	1.611.691	1,0851	9.234	0,1844
Mei-08	1.641.733	1,8640	9.318	0,9097
Jun-08	1.703.381	3,7551	9.225	-0,9981
Jul-08	1.686.050	-1,0174	9.118	-1,1599
Agust-08	1.682.811	-0,1921	9.153	0,3839
Sep-08	1.778.139	5,6648	9.378	2,4582
Okt-08	1.812.489	1,9318	10.995	17,2425
Nop-08	1.851.023	2,1260	12.151	10,5139
Des-08	1.895.839	2,4211	10.950	-9,8840
Jan-09	1.874.145	-1,1443	11.355	3,6986
Feb-09	1.900.208	1,3907	11.980	5,5042
Mar-09	1.916.752	0,8706	11.575	-3,3806
Apr-09	1.912.623	-0,2154	10.713	-7,4471
Mei-09	1.927.070	0,7554	10.340	-3,4818
Jun-09	1.977.532	2,6186	10.225	-1,1122
Jul-09	1.960.950	-0,8385	9.920	-2,9829
Agust-09	1.995.294	1,7514	10.060	1,4113
Sep-09	2.018.510	1,1635	9.681	-3,7674
Okt-09	2.021.517	1,1490	9.545	-1,4048
Nop-09	2.062.206	2,0128	9.480	-0,6810
Des-09	2.141.384	3,8395	9.400	-0,8439
Jan-10	2.073.860	-3,1533	9.365	-0,3723
Feb-10	2.066.481	-0,3558	9.335	-0,3203
Mar-10	2.112.083	2,2067	9.115	-2,3567
Apr-10	2.116.024	0,1866	9.012	-1,1300
Mei-10	2.143.234	1,2859	9.180	1,8642
Jun-10	2.231.144	4,1017	9.083	-1,0566
Jul-10	2.217.589	-0,6075	8.952	-1,4423
Agust-10	2.236.459	0,8509	9.041	0,9942
Sep-10	2.274.955	1,7213	8.924	-1,2941
Okt-10	2.308.175	1,4602	8.928	0,0448
Nop-10	2.346.801	1,6734	9.013	0,9521
Des-10	2.469.399	5,2240	8.991	-0,2441

Data Variabel Y

Periode	Bank Mandiri (Rp)	Return (%)	BRI (Rp)	Return (%)
Des-07	3.500		7.400	
Jan-08	3.325	-5,0000	7.000	-5,4054
Feb-08	3.275	-1,5038	7.200	2,8571
Mar-08	3.150	-3,8168	6.300	-12,5000
Apr-08	2.875	-8,7302	5.950	-5,5556
Mei-08	2.900	0,8696	5.800	-2,5210
Jun-08	2.600	-10,3448	5.100	-12,0690
Jul-08	2.975	14,4231	6.100	19,6078
Agust-08	2.825	-5,0420	5.850	-4,0984
Sep-08	2.650	-6,1947	5.400	-7,6923
Okt-08	1.560	-41,1321	3.450	-36,1110
Nop-08	1.490	-4,4872	3.400	-1,4493
Des-08	2.025	35,9060	4.575	34,5588
Jan-09	1.820	-10,1235	4.550	-0,5464
Feb-09	1.740	-4,3956	3.725	-18,1319
Mar-09	2.175	25,0000	4.200	12,7517
Apr-09	2.775	27,5862	5.800	38,0952
Mei-09	2.975	7,2072	6.250	7,7586
Jun-09	3.175	6,7227	6.300	0,8000
Jul-09	4.175	31,4961	7.300	15,8730
Agust-09	4.100	-1,7964	7.600	4,1096
Sep-09	4.700	14,6341	7.500	-1,3158
Okt-09	4.675	-0,5319	7.100	-5,3333
Nop-09	4.450	-4,8128	7.400	4,2254
Des-09	4.700	5,6180	7.650	3,3784
Jan-10	4.675	-0,5319	7.650	0,0000
Feb-10	4.475	-4,2781	7.150	-6,5359
Mar-10	5.350	19,5531	8.250	15,3846
Apr-10	5.800	8,4112	8.950	8,4848
Mei-10	5.350	-7,7586	8.600	-3,9106
Jun-10	6.000	12,1495	9.300	8,1395
Jul-10	6.000	0,0000	9.900	6,4516
Agust-10	5.900	-1,6667	9.300	-6,0606
Sep-10	7.200	22,0339	10.000	7,5269
Okt-10	7.000	-2,7778	11.400	14,0000
Nop-10	6.400	-8,5714	10.500	-7,8947
Des-10	6.500	1,5625	10.500	0,0000

Lampiran 2

1) Hasil Uji Heteroskedastisitas Bank Mandiri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,055	,415		7,356	,000
	Inx1	-,214	,228	-,159	-,937	,355

a. Dependent Variable: Inei2_1

Sumber: Data Diolah

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,933	,421		6,970	,000
	Inx2	,008	,170	,008	,045	,965

a. Dependent Variable: Inei2_1

Sumber: Data Diolah

2) Hasil Uji Heteroskedastisitas Bank Rakyat Indonesia

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,263	,352		9,283	,000
	Inx1	-,263	,193	-,227	-1,361	,182

a. Dependent Variable: Inei2_2

Sumber: Data Diolah

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,041	,358		8,487	,000
	Inx2	,106	,145	,125	,733	,469

a. Dependent Variable: Inei2_2

Sumber: Data Diolah

Lampiran 3

1) Hasil Uji Autokorelasi Bank Mandiri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,791 ^a	,625	,602	9,1348322	1,888

a. Predictors: (Constant), Nilai_Tukar, JUB

b. Dependent Variable: BMRI

Sumber: Data Diolah

2) Hasil Uji Autokorelasi Bank Rakyat Indonesia

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,768 ^a	,590	,565	8,9014532	1,822

a. Predictors: (Constant), Nilai_Tukar, JUB

b. Dependent Variable: BBRI

Sumber: Data Diolah

Lampiran 4

1) Hasil Uji Multikolinearitas Bank Mandiri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,270	1,786		1,271	,212		
	JUB	,345	,794	,047	,434	,667	,988	1,012
	Nilai_Tukar	-2,579	,348	-,794	-7,407	,000	,988	1,012

a. Dependent Variable: BMRI

Sumber: Data Diolah

2) Hasil Uji Multikolinearitas Bank Rakyat Indonesia

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,878	1,740		1,079	,288		
	JUB	-,089	,774	-,013	-,115	,909	,988	1,012
	Nilai_Tukar	-2,318	,339	-,766	-6,831	,000	,988	1,012

a. Dependent Variable: BBRI

Sumber: Data Diolah

Lampiran 5

1) Hasil Regresi Berganda Bank Mandiri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,270	1,786		1,271	,212
	JUB	,345	,794	,047	,434	,667
	Nilai_Tukar	-2,579	,348	-,794	-7,407	,000

a. Dependent Variable: BMRI

Sumber: Data Diolah

2) Hasil Regresi Berganda Bank Rakyat Indonesia

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,878	1,740		1,079	,288
	JUB	-,089	,774	-,013	-,115	,909
	Nilai_Tukar	-2,318	,339	-,766	-6,831	,000

a. Dependent Variable: BBRI

Sumber: Data Diolah

Lampiran 6

1) Hasil Koefisien Determinasi Bank Mandiri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,791 ^a	,625	,602	9,1348322

a. Predictors: (Constant), Nilai_Tukar, JUB

b. Dependent Variable: BMRI

Sumber: Data Diolah

2) Hasil Koefisien Determinasi Bank Rakyat Indonesia

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,768 ^a	,590	,565	8,9014532

a. Predictors: (Constant), Nilai_Tukar, JUB

b. Dependent Variable: BBRI

Sumber: Data Diolah

Lampiran 7

1) Hasil Uji f Bank Mandiri

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,270	1,786		1,271	,212
	JUB	,345	,794	,047	,434	,667
	Nilai_Tukar	-2,579	,348	-,794	-7,407	,000

a. Dependent Variable: BMRI

Sumber: Data Diolah

2) Hasil Uji f Bank Rakyat Indonesia

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3756,669	2	1878,335	23,706	,000 ^a
	Residual	2614,784	33	79,236		
	Total	6371,453	35			

a. Predictors: (Constant), Nilai_Tukar, JUB

b. Dependent Variable: BBRI

Sumber: Data Diolah

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi :

Nama : Ramita Nurbaisya
 Tempat,Tanggal Lahir : Jakarta, 29 Oktober 1989
 Alamat : Pamulang Permai I Blok C 43/1 Ciputat 15417
 Jenis Kelamin : Perempuan
 E-mail : ramitanurbaisya@gmail.com

Riwayat Pendidikan Formal		
Perguruan Tinggi	STIE Indonesia Banking School	2007 - 2011 (IPK : 3, 13 ; skala 4)
SMA	SMA Negeri 29, Jakarta	2004 - 2007
SMP	MTs Pembangunan UIN, Jakarta	2001 - 2004
Sekolah Dasar	MI Pembangunan UIN, Jakarta	1995 - 2001

Pengalaman Organisasi dan Pelatihan			
Organisasi			
Tahun	Nama Organisasi	Tempat	Jabatan
2009	Tugas Komunikasi Bisnis, Film “Menggapai Mimpi”	Jakarta	Sie. Acara
2005-2006	Ekstrakurikuler Tari Saman SMA 29	Jakarta	Sie. Humas
2002-2003	OSIS MTs Pembangunan UIN	Jakarta	Sie. Jurnalistik
Pelatihan			
Tahun	Pelatihan	Status	Trainer
2011	Trade Financing	Certified	E-Depro
2010	Credit Analysis - UKM	Certified	E-Depro
2009	Basic Treasury	Certified	MatAir
2008	Customer Service and Selling Skill	Certified	E-Depro
2007	Service Excellence	Certified	E-Depro

Pengalaman Lainnya	
2009	Magang di Kantor Bank Indonesia Padang
2007 - 2009	Kursus Bahasa Inggris di The British Institute (TBI)
2009	IELTS Preparation di The British Institute (TBI)
2008	Magang di PT BPR Ambar Ketawang Persada, Jogjakarta
2002-2004	Kursus Bahasa Inggris di LPIA - LIA

