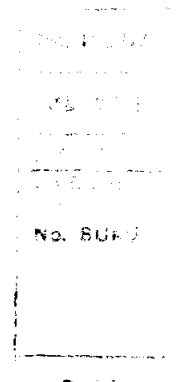
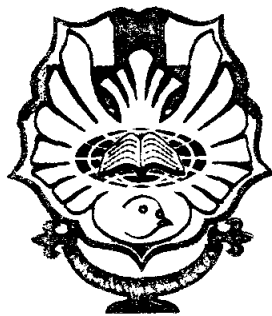


**ANALISIS PENGARUH BEBERAPA FAKTOR
MAKROEKONOMI TERHADAP RISIKO
SAHAM INDUSTRI KEUANGAN**

TESIS

**BILLY GUNAWAN, S.E.
8122406010**



**UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
NOVEMBER 2007**

Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Makroekonomi Terhadap Risiko Saham Industri Keuangan

TESIS

Diajukan kepada
Universitas Katolik Widya Mandala
untuk memenuhi persyaratan
dalam menyelesaikan program Magister
Manajemen

OLEH:

BILLY GUNAWAN, S.E.

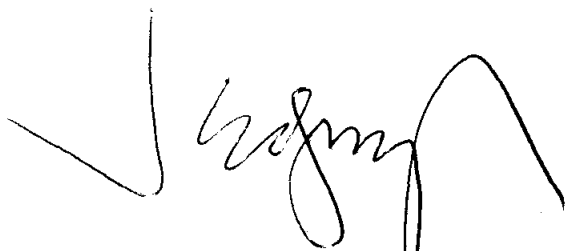
8122406.010

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM MAGISTER
NOVEMBER 2007

Tesis ini telah diuji dan dinilai
Oleh Panitia Penguji pada
Program Pascasarjana Unika Widya Mandala Surabaya
Pada tanggal 13 bulan November tahun 2007

Panitia Penguji

1. Ketua

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Soedjono Abipriaja', with a large, sweeping flourish at the end.

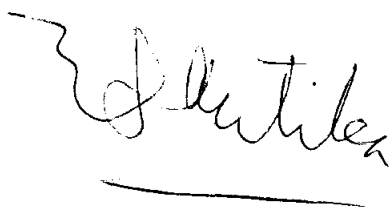
(Prof. Dr. Soedjono Abipriaja)

2. Sekretaris

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Hermeindito Kaaro', with a large, sweeping flourish at the end.

(Dr. Hermeindito Kaaro)

3. Anggota

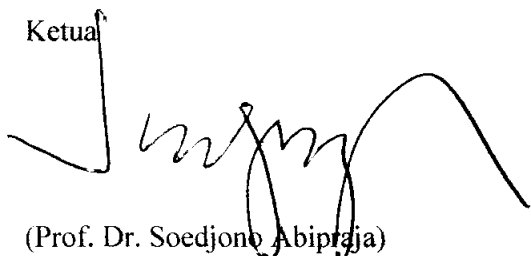
A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Santika', with a large, sweeping flourish at the end.

(Prof. Dr. IBM. Santika)

Tesis oleh Billy Gunawan, S.E. ini telah dipertahankan di depan dewan penguji
pada tanggal 13 November 2007

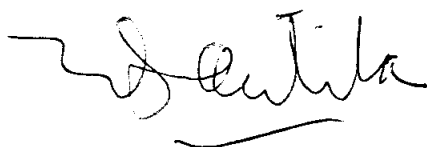
Dewan Penguji

Ketua



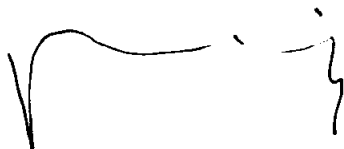
(Prof. Dr. Soedjono Abipraja)

Anggota



(Prof. Dr. IBM. Santika)

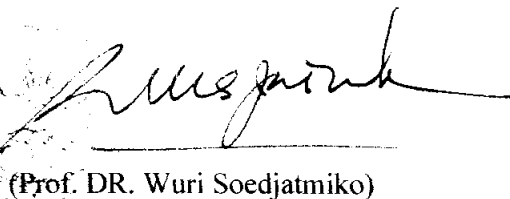
Anggota



(Dr. Hermeindito Kaaro)

Mengetahui

Direktur Program Pascasarjana



(Prof. DR. Wuri Soedjatmiko)

NIP 121.82.0093

KATA PENGANTAR

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas Rahmat dan Berkat yang telah diterima dalam penyelesaian tesis ini untuk memenuhi prasyarat gelar Magister Manajemen Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya. Saya juga ucapkan terima kasih yang mendalam kepada pihak-pihak yang telah ikut berpartisipasi atas penyelesaian penulisan tesis ini, antara lain :

1. Bapak Prof. Dr. J.S Ami Soewandi, selaku Rektor Universitas Katolik Widya Mandala atas kesempatan dan fasilitas yang diberikan untuk mengikuti dan menyelesaikan kuliah kami.
2. Ibu Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko, selaku Direktur Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala yang telah memberikan kesempatan untuk mengikuti kuliah di Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya
3. Bapak Prof. Dr. Soedjono Abipraja, selaku Ketua Program Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
4. Bapak Prof. Dr. IBM. Santika, selaku dosen pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu dalam membimbing penyelesaian penulisan tesis ini.
5. Bapak Dr. Hermeindito Kaaro, selaku dosen yang telah meluangkan waktu untuk memberikan pengarahan serta saran-saran bagi penulis.
6. Seluruh staf Pengajar Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang telah memberikan ilmu dan pengetahuannya selama perkuliahan berlangsung.

7. **Papa, mama** tercinta serta segenap keluarga yang telah memberikan yang terbaik dan telah sepenuh hati memberikan semangat dan doa dalam penyelesaian penulisan tesis ini.
8. Seluruh teman-teman angkatan ke 3 Megister Manajemen Keuangan Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya (Anita, Levy, Mbak Aan, Yohanes, Fonni, Nila, Martina) yang telah banyak memberikan bantuan selama ini.
9. Segenap Staf Administrasi Tata Usaha dan karyawan perpustakaan Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang selama ini membantu penulis, baik secara langsung maupun tidak langsung.
10. Dan seluruh pihak yang tidak tercatat yang juga telah ikut berpartisipasi dalam penyelesaian penulisan tesis ini.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna karena penulis hanya mengimplementasikan sebagian pengetahuan yang didapat selama kuliah. Sehubungan dengan itu di dalam mempersempit penyimpangan dan kekuarangan, maka diharapkan saran dan kritik kearah penyempurnaan tesis di masa mendatang.

Akhir kata, semoga tesis yang telah diselesaikan ini dapat bermanfaat bagi semua orang yang membacanya.

Surabaya, November 2007

Penulis

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI

	Halaman
KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR TABEL.....	vii
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR LAMPIRAN.....	ix
ABSTRAK.....	x
ABSTRACT.....	xi
BAB 1 : PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Permasalahan.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	8
1.3. Tujuan Penelitian.....	9
1.4. Manfaat Penelitian.....	9
BAB 2 : TINJAUAN KEPUSTAKAAN.....	11
2.1. Landasan Teori.....	11
2.1.1. Pengertian Saham.....	11
2.1.2. Peranan Pasar Modal.....	13
2.1.3. Bentuk - Bentuk Pasar Modal.....	14
2.1.4. Analisis Harga Saham.....	15
2.1.4.1. Analisis Teknikal.....	16
2.1.4.2. Analisis Fundamental.....	18
2.1.5. Pendapatan (Return) Saham Biasa.....	19

2.1.5.1. Single Index Model.....	21
2.1.5.2. Multi Index Model.....	22
2.1.6. Risiko (Risk) Saham Biasa.....	23
2.2. Penelitian Terdahulu.....	27
2.3. Tinjauan Tentang Faktor-Faktor Eksternal.....	29
2.3.1. Inflasi.....	29
2.3.2. Nilai Tukar Valuta Asing.....	30
2.3.3. Harga Emas.....	32
2.3.4. Tingkat Bunga.....	33
BAB 3 : KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS.....	35
3.1. Kerangka Konseptual.....	35
3.2. Hipotesis.....	37
BAB 4 : METODE PENELITIAN.....	38
4.1. Desain Penelitian.....	38
4.2. Populasi dan Sampel.....	38
4.3. Identifikasi Variabel.....	38
4.4. Definisi Operasional.....	39
4.5. Jenis dan Sumber Data.....	40
4.6. Teknik Analisis.....	40
4.6.1. Teknik Analisis 1.....	41
4.6.1.1. Uji t.....	41
4.6.1.2. Uji Dua Koefisien.....	42
4.6.1.3. Uji F.....	43
4.6.1.4. Uji Asumsi Klasik.....	44

4.6.2. Teknik Analisis 2.....	46
BAB 5 : ANALISIS DAN HASIL PENELITIAN.....	48
5.1 Perkembangan Perekonomian Indonesia: Periode 1999 – 2003.....	48
5.1.1 Pertumbuhan Ekonomi (PDB).....	49
5.1.2 Nilai Tukar.....	50
5.1.3 Tingkat Suku Bunga.....	51
5.1.4 Inflasi.....	52
5.1.5 Harga Emas.....	54
5.2 Pengujian Regresi Periode Januari 1998 – Desember 1999.....	55
5.2.1 Pengujian Pengaruh Variabel Bebas Secara Berganda..	55
5.2.2 Uji Beda Dua Koefisien.....	56
5.3 Pengujian Regresi Periode Januari 2002 – Desember 2003.....	58
5.3.1 Pengujian Pengaruh Variabel Bebas Secara Berganda..	58
5.3.2 Uji Beda Dua Koefisien.....	59
5.4 Uji Asumsi Klasik.....	61
5.4.1 Uji Asumsi Multikolinieritas.....	61
5.4.2 Uji Asumsi Heteroskedastisitas.....	62
5.4.3 Uji Asumsi Otokorelasi.....	63
5.5 Beda Risiko Dua Periode Dengan Uji-Chow.....	64
BAB 6 : PEMBAHASAN.....	66
6.1 Pembahasan Pengaruh Faktor-Faktor Eksternal Terhadap Risiko saham Industri Keuangan Periode Januari 1998 – Desember 1999.....	66
6.1.1 Nilai Tukar Valuta Asing.....	66

6.1.2	Tingkat Bunga.....	67
6.1.3	Inflasi.....	68
6.1.4	Harga Emas.....	69
6.2	Pembahasan Pengaruh Faktor-Faktor Eksternal Terhadap Risiko saham Industri Keuangan Periode Januari 2002 – Desember 2003.....	70
6.2.1	Nilai Tukar Valuta Asing.....	70
6.2.2	Tingkat bunga.....	71
6.2.3	Inflasi.....	72
6.2.4	Harga Emas.....	73
6.3	Pembahasan Pengujian Hipotesis Pertama dan Kedua	73
6.4	Pembahasan Pengujian Hipotesis Ketiga dan Keempat.....	78
6.5	Pembahasan Apakah Ada Perbedaan Risiko Saham Industri Keuangan Antara Januari 1998 – Desember 1999 dan Januari 2002 – Desember 2003.....	85
BAB 7 : SIMPULAN DAN SARAN.....		87
7.1	Simpulan.....	87
7.2	Saran.....	88
DAFTAR KEPUSTAKAAN.....		90
LAMPIRAN.....		93

DAFTAR TABEL

Tabel	halaman
5.1 Perkembangan Indikator Ekonomi Indonesia Periode 1999 – 2003.....	49
5.2 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 1989 – 97 s/d 2003....	50
5.3 Inflasi Indonesia “Year on Year”, 2000 – 1999 s/d 2004 – 2003 (Dalam Presentase).....	53
5.4 Perhitungan Uji F Periode 1.....	55
5.5 Perhitungan Uji t Periode 1.....	56
5.6 Perhitungan Uji F Periode 2.....	58
5.7 Perhitungan Uji t Periode 2.....	59
5.8 Perhitungan Varians Inflation Factor (VIF).....	62
5.9 Perhitungan Durbin Watson.....	63
6.1 Perbandingan PMDN, PMA Dua Periode.....	80
6.2 Perkembangan Ketenaga Kerjaan.....	81
6.3 Petumbuhan PDB Menurut Lapangan Usaha.....	81

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
3.1 Kerangka Proses Berfikir.....	36
3.2 Kerangka Konseptual.....	37
6.1 Perkembangan Nilai Persetujuan PMDN dan PMA.....	80

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Data Indeks Keuangan.....	93
2. Data Regresi.....	105
3. Hasil Perhitungan Regresi Tahap Pertama.....	106
4. Hasil Perhitungan Regresi Tahap Kedua.....	107
5. Hasil Uji-Chow.....	108
6. Hasil Uji Dua Koefisien Regresi.....	109
7. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	110
8. Variabel Makroekonomi Dan Harga Emas Periode 1998-1999 Dan 2002-2003.....	111
9. Peta Teori.....	113

ABSTRAK

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah faktor eksternal berpengaruh signifikan terhadap risiko saham industri keuangan. Risiko saham digambarkan sebagai variabilitas pendapatan saham individual sedangkan pendapatan saham diukur dari selisih indeks keuangan dengan menggunakan model indeks tunggal. Adapun faktor eksternal yang digunakan dalam riset ini adalah kurs valuta asing, inflasi, tingkat bunga, dan harga emas.

Penelitian ini mengambil periode data bulanan dan dibagi menjadi dua subperiode berdasar pada perbedaan kondisi faktor eksternal. Periode yang pertama adalah Januari 1998 - Desember 1999 yaitu saat terjadinya krisis dan periode yang kedua adalah Januari 2002- Desember 2003 yaitu tahap pemulihan ekonomi Indonesia. Model Analisa yang digunakan untuk menguji pengaruh faktor-faktor eksternal terhadap risiko saham industri keuangan adalah model regresi linier berganda dalam bentuk double-log dan uji beda dua koefisien untuk membuktikan faktor eksternal mana yang dominan mempengaruhi risiko saham industri keuangan. Untuk perbedaan antara resiko pada periode pertama dan periode kedua penelitian ini menggunakan uji-chow.

Hasil pengujian statistik menggunakan $\alpha = 0,05$ menyimpulkan bahwa kurs valuta asing, inflasi, tingkat bunga, dan harga emas secara berganda tidak mempengaruhi risiko saham industri keuangan untuk periode Januari 1998 – Desember 1999 dan berpengaruh secara signifikan untuk periode Januari 2002- Desember 2003. Kesimpulan ini telah didukung oleh uji perbedaan risiko antara dua periode. Yang terakhir, uji untuk faktor dominan membuktikan bahwa kurs valuta asing bukanlah faktor dominan.

Kata – kata kunci: faktor eksternal, risiko saham industri keuangan, regresi linier berganda, uji beda dua koefisien, uji chow, krisis dan setelah krisis.

Abstract

The objective of this research is to examine whether external factors affect significantly to risk of financial industry stock. Stock risk is defined as variability of stock return individually whereas stock return is measured from difference financial index using single index model. Otherwise, the external factors using in this research are foreign exchange rate, inflation, interest rate, and gold price.

This Research take monthly data period and divided into two subperiods based on the difference condition of external factors. The first period is Januari 1998 – Desember 1999 and the second period is Januari 2002 – Desember 2003. Analysis model used to examine external factors influence on risk of financial industry stock is double-log multiple linear regression and different two coefficient test for proofing dominant factors which influence stock risk. For difference between risk at first period and second period this research use Chow test.

The results of statictical test using $\alpha = 0,05$ conclude that foreign exchange rate, inflation, interest rate, and gold price multiplely affected to risk of financial industry stock for period January 1998 – Desember 1999 and didn't affect significantly for period January 2002 – Desember 2003. These conclusion have been supported by the test for difference risk between two period. Test to prove dominant factors concluding that foreign exchange rate is not dominant factor.

Keywords: *external factors, risk of financial industry stock, multiple linear regression, different two coefficient test, Chow test, crisis and after crisis.*