

**INDEKS HARGA SAHAM SEBAGAI  
*LEADING INDICATOR*  
PEREKONOMIAN INDONESIA**

**TESIS**

**SUMANI**

**0606145795**



**UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
JAKARTA  
AGUSTUS 2008**

**INDEKS HARGA SAHAM SEBAGAI  
*LEADING INDICATOR*  
PEREKONOMIAN INDONESIA**

**TESIS**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar MM**

**SUMANI**

**0606145795**



**UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
JAKARTA  
AGUSTUS 2008**

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,  
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk  
telah saya nyatakan dengan benar.**

**Nama : Sumani**

**NPM : 0606145795**

**Tanda Tangan :** 

**Tanggal : 25 Agustus 2008**

## HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :  
Nama : Sumani  
NPM : 0606145795  
Program Studi : Magister Manajemen  
Judul Tesis : Indeks Harga Saham Sebagai *Leading Indicator*  
Perekonomian Indonesia

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

### DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Dr. Irwan Adi Ekaputra  (.....)

Penguji : Dr. Cyntia A. Utama  (.....)

Penguji : Dr. Adler H. Manurung, MCom., ME. (.....)

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 1 Agustus 2008

## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur dipanjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena atas rahmat dan kasih karunia-Nya maka karya akhir ini dapat diselesaikan dengan baik. Karya akhir ini dimaksudkan untuk menambah wawasan, baik bagi penulis maupun bagi pembaca karya akhir ini. Karya akhir ini juga disusun dalam rangka memenuhi sebagian persyaratan untuk memperoleh gelar akademik Master Manajemen di Universitas Indonesia.

Penulis sangat menyadari bahwa banyak pihak yang telah terlibat dan memberikan bantuan dalam penyusunan karya akhir ini. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang tersebut di bawah ini:

1. Universitas Atma Jaya Jakarta, yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk menempuh pendidikan di Magister Manajemen Universitas Indonesia dan mendukung keperluan perkuliahan penulis selama 2 tahun ini.
2. Bapak Rhenald Kasali, PhD sebagai Ketua Program Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia
3. Bapak Dr. Irwan Adi Ekaputra, sebagai dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu, mencurahkan perhatian, pengetahuan dan tenaga dalam proses penyusunan karya akhir ini.
4. Sandi Widjaja dan Sharon Abigail Wijaya, suami dan anak tercinta, yang selama masa penyusunan karya akhir ini telah memberikan dukungan dan doa bagi penulis, sehingga karya akhir ini dapat diselesaikan dengan baik.
5. Mbak Christine, yang telah banyak memberikan dukungan dan doa bagi penulis dalam perkuliahan dan penulisan karya akhir.
6. Seluruh Dosen Pengajar kelas PMR 06 MM-UI, yang telah membentuk wawasan, pengetahuan dan *competency* bagi penulis pada bidang Manajemen dan Pasar Modal.

7. Bapak Sofian Sugioko dan Bapak Eddy Haryadi selaku Dekan FE dan Ibu Herlin Hidayat serta Ibu Theresia Dwinita selaku Kepala Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Atmajaya, yang mendukung saya dalam perkuliahan ini dari awal perkuliahan sampai sekarang.
8. Staf Adpend, Staf Perpustakaan, Staf Lab. Komputer, Staf Keamanan MM-UI yang telah banyak membantu dalam proses perkuliahan.
9. Yerry, Rahardian dan Bapak Tamunan, yang telah membantu penulis dalam memperoleh data penelitian dan penulisan karya akhir ini.
10. Teman-teman kelas PMR06 MM-UI antara lain Mbak Maya, Andre, Aray, Suryo, Lugbi, Syaft, Echi, Irene, Rini, Sonia, Eko, Dewi, Firrouz, Anita, Lydia, Pak Yulian, Wawan, Astri, Diah, Lely, Widi serta Luki yang telah membantu dan memberikan dukungan dalam berdiskusi dan mengerjakan tugas selama proses perkuliahan.
11. Terima kasih terutama pada Tuhan Yesus yang telah membuktikan bahwa Dia ajaib dalam pembuatan karya akhir ini. Penggenapan janji dalam Markus 10:27 menjadi pegangan bagi penulis selama penulisan karya akhir ini. *You're incredible, Praise the God!*

Selain itu juga disampaikan banyak terima kasih kepada berbagai pihak yang tidak dapat disebut satu per satu yang telah memberikan bantuan dan dukungan selama proses perkuliahan sampai dengan selesai. Diharapkan karya akhir ini dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu Pasar Modal. Seperti pepatah tua yang mengatakan: "Tak ada gading yang tak rusak", maka akhir kata penulis mohon maaf apabila ada kesalahan dalam perkataan maupun sikap selama perkuliahan dan penyusunan karya akhir ini.

Jakarta, 25 Agustus 2008



Sumani

**PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI**  
**KARYA AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

---

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sumani

NPM : 0606145795

Program Studi : Magister Manajemen

Kosentrasi : Pasar Modal

Fakultas : Ekonomi

Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Indeks Harga Saham Sebagai *Leading Indicator* Perekonomian Indonesia.

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 25 Agustus 2008

Yang menyatakan



( Sumani )

## ABSTRAK

Nama : Sumani

Program Studi : Pasar Modal

Judul : Indeks Harga Saham Sebagai *Leading Indicator* Perekonomian  
Indonesia

Kemampuan untuk memprediksi pertumbuhan ekonomi sangat penting bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk investasi. Namun sering kali investor tidak tahu bagaimana caranya untuk memprediksi pertumbuhan ekonomi di masa yang akan datang. Salah satu alat yang bisa digunakan untuk memprediksi pertumbuhan ekonomi adalah *leading indicator*. Dalam penelitian-penelitian di negara maju telah dibuktikan bahwa salah satu *leading indicator* yang bisa digunakan untuk memprediksi pertumbuhan ekonomi adalah harga saham. Karya Akhir ini membahas apakah indeks harga saham gabungan dan indeks saham industri sektoral di Indonesia bisa menjadi *leading indicator* bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Kesimpulan dalam Karya Akhir ini menunjukkan bahwa penggunaan indeks harga saham gabungan baik IHSG maupun LQ-45 tidak cukup signifikan untuk memprediksi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa indeks harga saham gabungan harus digunakan bersama indeks saham industri sektoral untuk bisa memprediksi pertumbuhan ekonomi secara tepat. Karya Akhir ini menemukan bahwa model *leading indicator* yang terbaik bagi perekonomian Indonesia, model regresi tersebut adalah model regresi dengan menggunakan variabel LQ-45 dan indeks industri pertambangan. Pertumbuhan industri pertambangan bisa menjadi *leading indicator* bagi perekonomian Indonesia disebabkan karena ekspektasi investor yang tinggi akan kinerja industri pertambangan di masa yang akan datang berhubung dengan kenaikan harga komoditas dunia. Ini sesuai dengan teori *rational expectation* yang menyatakan bahwa ekspektasi investor akan mempengaruhi pertumbuhan harga saham, dan akhirnya akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan.

Kata kunci: pertumbuhan ekonomi, *leading indicator*, indeks harga saham, indeks saham industri sektoral, *rational expectation*



## ABSTRACT

Name : Sumani

Study Program: Stock Market

Title : The Composite Stock Index as The Leading Indicator For  
Indonesia's Economy.

The ability to predict economic growth is a “must have” for financial investors as it aids investors in making the right investment decision. However, often investors are not equipped with the right tools to predict growth correctly. One of the tools which can help investors is the leading indicator. Various researches in developed countries have proven that stock price is one leading indicator that can be used to predict economic growth. This thesis will discuss whether composite stock index and industry stock index can be the leading indicators for Indonesia economic growth.

The result of this thesis reflects that the composite stock index, be it IHSG or LQ-45, are not sufficient for predicting Indonesia economic growth. The analysis will show that the composite stock index should be used together with the industry stock index in order to predict economic growth aptly. This thesis establishes that the best regression model for the leading indicator of Indonesian economy is the regression model using the variable of 45 most liquid stocks listed in Jakarta Stock Exchange composite index (LQ-45) with the mining industry index. The growth of mining industry can be the leading indicator for Indonesia economic growth because of financial investors' optimist expectation on industry performance that is correlated with the increase in world commodity price. This finding supports the rational expectation theory that investors' high expectation will influence the movement of stock price, and eventually affects the growth of the whole economy.

Key word: economic growth, leading indicator, the composite stock index, the industry stock index, rational expectation.

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS .....	ii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH .....	vi
ABSTRAK.....	vii
ABSTRACT.....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
1. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	3
1.3 Tujuan Penelitian.....	3
1.4 Batasan Masalah.....	4
1.5 Kerangka Pemikiran.....	5
1.6 Hipotesis Penelitian.....	5
1.7 Sistematika Penulisan.....	6
2. TINJAUAN LITERATUR.....	7
2.1 Teori.....	7
2.1.1 <i>Leading Indicator</i> .....	7
2.1.2 Sensitivitas Industri Pada Siklus Ekonomi .....	10
2.1.3 Teori Perhitungan <i>Return</i> .....	11
2.2 Penelitian Sebelumnya.....	12
2.3 Sikap .....	15

3. DATA DAN METODOLOGI PENELITIAN.....	17
3.1 Data.....	17
3.2 Tes Stasioner atas Data <i>Return</i> .....	19
3.3 Model Regresi Linier .....	20
3.4 Tes Normal atas Residual .....	22
3.5 Tes Heteroskedastik atas Residual .....	23
3.6 Estimasi Autokorelasi .....	24
3.6.1 Mendeteksi Autokorelasi .....	25
3.6.2 Teknik Mengatasi Autokorelasi .....	28
3.6.3 Tes Autokorelasi atas Residual .....	30
3.7 <i>Flow Chart</i> .....	31
4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	33
4.1 Perhitungan Data <i>Return</i> .....	33
4.2 Pengujian Data <i>Return</i> .....	33
4.2.1 Tes Stationeritas .....	33
4.3 Pemodelan <i>Leading Indicator</i> ....	34
4.3.1 Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan IHSG .....	35
4.3.1.1 Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan .....	36
IHSG dan Indeks Industri <i>Agriculture</i>	
4.3.1.2 Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan.....	37
IHSG dan Indeks Industri <i>Basic Industry &amp; Chemicals</i>	
4.3.1.3 Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan .....	38
IHSG dan Indeks Industri <i>Construction, Property &amp; Real</i>	
<i>Estate</i>	
4.3.1.4 Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan.....	39
IHSG dan Indeks Industri <i>Consumer Goods</i>	
4.3.1.5 Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan .....	40
IHSG dan Indeks Industri <i>Finance</i>	

4.3.1.6	Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan .....41 IHSG dan Indeks Industri <i>Infrastructure, Utility &amp; Transportation</i>	41
4.3.1.7	Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan.....44 IHSG dan Indeks Industri <i>Manufacture</i>	44
4.3.1.8	Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan .....45 IHSG dan Indeks Industri <i>Mining</i>	45
4.3.1.9	Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan .....46 IHSG dan Indeks Industri <i>Miscellaneous Industry</i>	46
4.3.1.10	Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan .....47 IHSG dan Indeks Industri <i>Trade &amp; Service</i>	47
4.3.2	Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan .....49 Indeks Harga Saham LQ-45	49
4.3.2.1	Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan .....50 LQ-45 dan Indeks Industri <i>Agriculture</i>	50
4.3.2.2	Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan .....51 LQ-45 dan Indeks Industri <i>Basic Industry &amp; Chemicals</i>	51
4.3.2.3	Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan .....52 LQ-45 dan Indeks Industri <i>Construction, Property &amp; Real Estate</i>	52
4.3.2.4	Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan .....54 LQ-45 dan Indeks Industri <i>Consumer Goods</i>	54
4.3.2.5	Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan .....55 LQ-45 dan Indeks Industri <i>Finance</i>	55
4.3.2.6	Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan .....56 LQ-45 dan Indeks Industri <i>Infrastructure, Utility &amp; Transportation</i>	56
4.3.2.7	Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan .....57	57

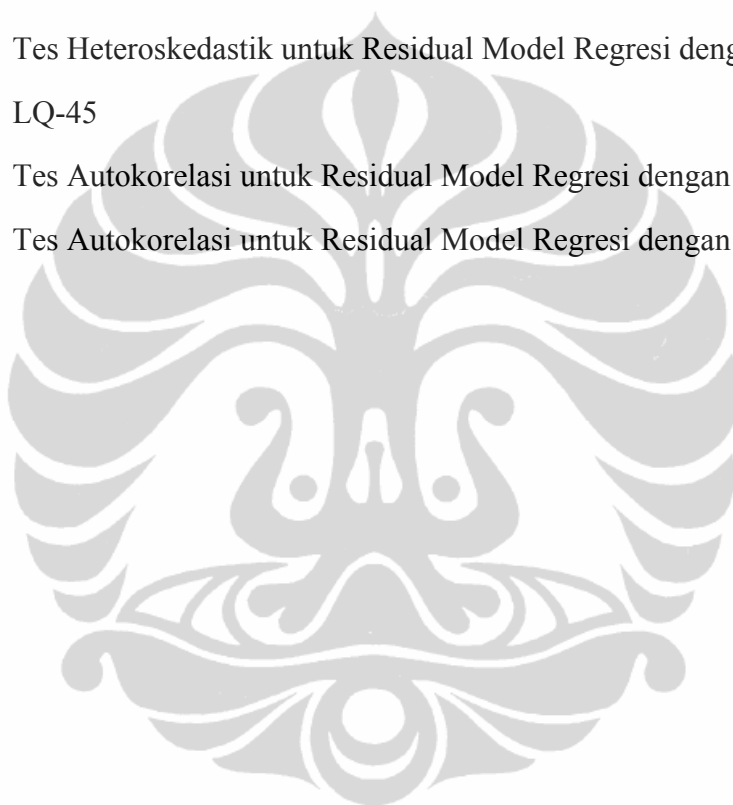
LQ-45 dan Indeks Industri <i>Manufacture</i>	
4.3.2.8 Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan .....	59
LQ-45 dan Indeks Industri <i>Mining</i>	
4.3.2.9 Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan.....	60
LQ-45 dan Indeks Industri <i>Miscellaneous Industry</i>	
4.3.2.10 Model <i>Leading Indicator</i> dengan Menggunakan.....	61
LQ-45 dan Indeks Industri <i>Trade &amp; Service</i>	
4.4 Tes Normal atas Residual.....	63
4.5 Tes Heteroskedastik atas Residual.....	64
4.6 Tes Autokorelasi atas Residual.....	65
4.7 Analisis .....	67
5. KESIMPULAN DAN SARAN.....	71
5.1 Kesimpulan .....	71
5.2 Saran.....	73
DAFTAR PUSTAKA.....	75
LAMPIRAN	

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Klasifikasi Index Indistri Sektoral.....	18
Tabel 3.2	Statistik Deskriptif Untuk 12 Data <i>Return</i> .....	19
Tabel 4.1	Tes Stasioner Untuk Data <i>Return</i> .....	34
Tabel 4.2	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan ..... IHSG Sebagai Variabel Bebas	35
Tabel 4.3	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan ..... IHSG dan Indeks Industri Pertanian Sebagai Variabel Bebas	37
Tabel 4.4	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan ..... IHSG dan Indeks Industri Dasar dan Kimia Sebagai Variabel Bebas	38
Tabel 4.5	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan ..... IHSG dan Indeks Industri Konstruksi, Properti dan Real Estate Sebagai Variabel Bebas	39
Tabel 4.6	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan ..... IHSG dan Indeks Industri Barang Konsumsi Sebagai Variabel Bebas	40
Tabel 4.7	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan ..... IHSG dan Indeks Industri Keuangan Sebagai Variabel Bebas	41
Tabel 4.8	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan ..... IHSG dan Indeks Industri Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi Sebagai Variabel Bebas	42
Tabel 4.9	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan ..... IHSG dan Indeks Industri Manufaktur Sebagai Variabel Bebas	44
Tabel 4.10	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan ..... IHSG dan Indeks Industri Pertambangan Sebagai Variabel Bebas	45
Tabel 4.11	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan .....	46

	IHSG dan Indeks Aneka Industri Sebagai Variabel Bebas	
Tabel 4.12	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan .....48	
	IHSG dan Indeks Industri Perdagangan dan Jasa Sebagai Variabel Bebas	
Tabel 4.13	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan .....49	
	LQ45 Sebagai Variabel Bebas	
Tabel 4.14	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan .....51	
	LQ45 dan Indeks Industri Pertanian Sebagai Variabel Bebas	
Tabel 4.15	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan .....52	
	LQ45 dan Indeks Industri Dasar dan Kimia Sebagai Variabel Bebas	
Tabel 4.16	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan .....53	
	LQ45 dan Indeks Industri Konstruksi, Properti dan Real Estate Sebagai Variabel Bebas	
Tabel 4.17	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan .....54	
	IHSG dan Indeks Industri Barang Konsumsi Sebagai Variabel Bebas	
Tabel 4.18	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan .....56	
	LQ45 dan Indeks Industri Keuangan Sebagai Variabel Bebas	
Tabel 4.19	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan .....57	
	LQ45 dan Indeks Industri Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi Sebagai Variabel Bebas	
Tabel 4.20	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan .....58	
	LQ45 dan Indeks Industri Manufaktur Sebagai Variabel Bebas	
Tabel 4.21	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan .....59	
	LQ45 dan Indeks Industri Pertambangan Sebagai Variabel Bebas	
Tabel 4.22	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan .....61	
	LQ45 dan Indeks Aneka Industri Sebagai Variabel Bebas	

Tabel 4.23	Hasil Regresi dengan GDP Sebagai Variabel Terikat dan .....62 LQ45 dan Indeks Industri Perdagangan dan Jasa Sebagai Variabel Bebas
Tabel 4.24	Tes Normal untuk Residual Model Regresi dengan IHSG .....63
Tabel 4.25	Tes Normal untuk Residual Model Regresi dengan LQ-45.....64
Tabel 4.26	Tes Heteroskedastik untuk Residual Model Regresi dengan .....64 IHSG
Tabel 4.27	Tes Heteroskedastik untuk Residual Model Regresi dengan.....65 LQ-45
Tabel 4.28	Tes Autokorelasi untuk Residual Model Regresi dengan IHSG....66
Tabel 4.29	Tes Autokorelasi untuk Residual Model Regresi dengan LQ-45..67





## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Pola Siklus Ekonomi.....	10
Gambar 3.1	Regresi Linier .....	20
Gambar 4.1	Pergerakan Indeks Harga Komoditi Dunia .....	43



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Perusahaan Yang Tergolong Dalam Indeks Industri .....L1 <i>Agriculture</i>
Lampiran 2	Daftar Perusahaan Yang Tergolong Dalam Indeks Industri ..... L2 <i>Basic Industry &amp; Chemicals</i>
Lampiran 3	Daftar Perusahaan Yang Tergolong Dalam Indeks Industri.....L3 <i>Construction, Property &amp; Real Estate</i>
Lampiran 4	Daftar Perusahaan Yang Tergolong Dalam Indeks Industri.....L4 <i>Consumer Goods</i>
Lampiran 5	Daftar Perusahaan Yang Tergolong Dalam Indeks Industri.....L5 <i>Finance</i>
Lampiran 6	Daftar Perusahaan Yang Tergolong Dalam Indeks Industri.....L6 <i>Infrastructure, Utility &amp; Transportation</i>
Lampiran 7	Daftar Perusahaan Yang Tergolong Dalam Indeks Industri .....L7 <i>Manufacture</i>
Lampiran 8	Daftar Perusahaan Yang Tergolong Dalam Indeks Industri .....L10 <i>Mining</i>
Lampiran 9	Daftar Perusahaan Yang Tergolong Dalam Indeks .....L11 <i>Miscellaneous Industry</i>
Lampiran 10	Daftar Perusahaan Yang Tergolong Dalam Indeks Industri.....L12 <i>Trade &amp; Service</i>