

TESIS

**PENGARUH NILAI TUKAR RUPIAH PER DOLLAR
AS DAN *DER* TERHADAP RISIKO SISTEMATIS
SERTA *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN
MULTINASIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA**



AGUS SANTOSA

NIM: 0990661017

**PROGRAM MAGISTER
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS UDAYANA
DENPASAR
2011**

**PENGARUH NILAI TUKAR RUPIAH PER DOLLAR
AS DAN *DER* TERHADAP RISIKO SISTEMATIS
SERTA *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN
MULTINASIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA**

Tesis untuk Memperoleh Gelar Magister
Pada Program Magister, program Studi, Manajemen
Program Pascasarjana Universitas Udayana

AGUS SANTOSA

NIM: 0990661017

**PROGRAM MAGISTER
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS UDAYANA
DENPASAR
2011**

Lembar Pengesahan

**TESIS INI TELAH DISETUJUI
TANGGAL 19 OKTOBER 2011**

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Dr. Ida Bagus Panji Sedana, SE., MSi
NIP 19590603 198601 1 001

Dra. Nyoman Abundanti, MM
NIP 19580829 198403 2 002

Mengetahui

Ketua Program Studi Manajemen
Program Pascasarjana
Universitas Udayana,

Direktur
Program Pascasarjana
Universitas Udayana,

Dr. Ida Bagus Anom Purbawangsa, SE., MM
NIP 19620922 198702 1 002

Prof. Dr. dr. A. A. Raka Sudewi, Sp. S(K)
NIP 19590215 198510 2 001

Tesis Ini Telah Diuji
Tanggal 12 Oktober 2011

Panitia Penguji Tesis Berdasarkan SK Rektor Universitas Udayana,
No: 1625/UN 14.4/HK/2011, Tanggal 17 September 2011

Ketua : Dr. Ida Bagus Panji Sedana, SE., MSi

Anggota :

1. Dra. Nyoman Abundanti, MM
2. Prof. Dr. I Gusti Bagus Wiksuana, SE., MS
3. Dr. Ida Bagus Anom Purbawangsa, SE., MM
4. Drs. Putu Yadhya, MM

PERNYATAAN
ORISINALITAS TESIS

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah TESIS dengan Judul:

“PENGARUH NILAI TUKAR RUPIAH PER DOLLAR AS DAN DER
TERHADAP RISIKO SISTEMATIS SERTA *RETURN* SAHAM PADA
PERUSAHAAN MULTINASIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA”

Tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata didalam naskah TESIS ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur PLAGIASI, saya bersedia TESIS ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (MAGISTER MANAJEMEN) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. (UU NO.20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70)

Denpasar, 12 Oktober 2011

Mahasiswa,

Nama : Agus Santosa

NIM : 0990661017

PS : Magister Manajemen

PSFEUNUD

UCAPAN TERIMA KASIH

Pertama-tama perkenankanlah penulis memanjatkan puji syukur ke hadapan Tuhan Yang Maha Esa, karena hanya atas asung wara nugraha-Nya, tesis ini dapat diselesaikan. Pada kesempatan ini perkenankanlah penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Dr. Ida Bagus Panji Sedana, SE., M.Si pembimbing utama yang dengan penuh perhatian telah memberikan dorongan, semangat, bimbingan, dan saran selama penulis mengikuti program Magister Manajemen, khususnya dalam penyelesaian tesis ini. Terima kasih sebesar-besarnya pula penulis sampaikan kepada Dra. Nyoman Abundanti, MM sebagai Pembimbing Pendamping yang dengan penuh perhatian dan kesabaran telah memberikan bimbingan dan saran kepada penulis.

Ucapan yang sama juga ditujukan kepada Rektor Universitas Udayana atas kesempatan dan fasilitas yang diberikan kepada penulis untuk mengikuti dan menyelesaikan pendidikan Program Magister di Universitas Udayana. Ucapan terima kasih ini juga ditujukan kepada Direktur Program Pascasarjana Universitas Udayana yang dijabat oleh Prof. Dr. dr. A. A. Raka Sudewi, Sp. S(K) atas kesempatan yang diberikan kepada penulis untuk menjadi mahasiswa Program Magister pada Program Pascasarjana Universitas Udayana. Tidak lupa penulis ucapkan terima kasih kepada Prof. Dr. Wayan Ramantha, SE., MM., Ak, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Udayana atas ijin yang diberikan kepada penulis untuk mengikuti pendidikan program Magister. Pada kesempatan ini, penulis juga menyampaikan rasa terima kasih kepada Prof. Dr. Made Wardana, SE, MP, Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Udayana. Ungkapan terima kasih penulis sampaikan pula kepada para penguji tesis, yaitu Prof. Dr. I Gusti Bagus Wiksuana, SE., MS; Dr. Ida Bagus Anom Purbawangsa, SE., MM; Drs. Putu Yadnya, MM yang telah memberikan masukan, saran, sanggahan, dan koreksi sehingga tesis ini dapat terwujud seperti ini.

Pada saat ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang tulus disertai penghargaan kepada orang tua, kakak, kekasih serta teman-teman yang telah memberikan semangat dan dukungan moral kepada penulis selama masa studi dan dalam rangka penyelesaian tesis ini.

Semoga Tuhan Yang Maha Esa selalu melimpahkan rahmat-Nya kepada semua pihak yang telah membantu pelaksanaan dan penyelesaian tesis ini serta kepada penulis sekeluarga.

ABSTRAK

PENGARUH NILAI TUKAR RUPIAH PER DOLLAR AS DAN *DER* TERHADAP RISIKO SISTEMATIS SERTA *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MULTINASIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA

Perusahaan telah mengembangkan bisnis internasional sebagai sarana untuk menambah nilai mereka serta dapat memberikan peluang untuk memperbaiki arus kas perusahaan. Banyak perusahaan telah berubah menjadi perusahaan multinasional (*MNC*), yang didefinisikan sebagai perusahaan yang terlibat dalam berbagai bentuk bisnis internasional. Perusahaan multinasional biasanya memperoleh dana jangka panjang dengan menarik dana dari investor asing dengan menjual saham di pasar modal. Dengan adanya pasar modal, investor yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh pengembalian (*return*).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh nilai tukar Rupiah per Dollar AS dan *DER* terhadap risiko sistematis serta *return* saham pada perusahaan multinasional di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ialah perusahaan multinasional di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 57 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam penentuan sampelnya. Berdasarkan metode tersebut, jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 23 perusahaan periode Juli 2009-Juli 2010. Variabel nilai tukar Rupiah per Dollar AS, *DER* serta risiko sistematis dioperasikan sebagai variabel eksogen, sedangkan risiko sistematis dan *return* saham dioperasikan sebagai variabel endogen. Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan *path analysis*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar Rupiah per Dollar AS serta *DER* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis, hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Sudiyatno (2010) dan Racelis (2007). Nilai tukar Rupiah per Dollar AS serta *DER* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Solechan (2010), Juita (2007) dan Prihantini (2009). Risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Theriou *et al* (2010).

Perusahaan harus mengatur komposisi antara utang serta modal agar seimbang sehingga utang akan memberikan manfaat berupa *leverage* yang akan meningkatkan laba bersih perusahaan.

Kata Kunci: nilai tukar Rupiah per Dollar AS, *DER*, risiko sistematis, *return* saham

ABSTRACT

THE EFFECT OF RUPIAH PER US DOLLAR EXCHANGE RATE AND DER TO SYSTEMATIC RISK AND STOCK RETURN OF MULTINATIONAL COMPANY IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

The company has developed an international business as a means to increase their value and may provide opportunities to improve the company's cash flow. Many companies have turned into a multinational company (MNC), defined as companies involved in various forms of international business. Multinational companies usually obtain long-term funds to attract funds from foreign investors by selling shares in the capital market. With the capital markets, investors who have excess funds can invest their funds in various securities in the hope of return (return).

This study aims to determine the significance of the influence of the rupiah per U.S. dollar and DER on systematic risk and stock returns on multinational companies in Indonesia Stock Exchange. The study population is multinational companies in Indonesia Stock Exchange, amounting to 57 companies. This study uses purposive sampling method in the determination of the sample. Under that method, the number of samples in this study was 23 companies the period July 2009-July 2010. Variable rupiah per U.S. dollar, DER and operated systematic risk as exogenous, whereas the systematic risk and stock returns is operated as an endogenous variable. Methods of data analysis in this study using path analysis.

The results of this study show that Rupiah per U.S. dollar as well as DER have negative and significant effect on systematic risk, the results of this study support the research by Sudiyatno (2010) and Racelis (2007). Rupiah per U.S. dollar and DER have negative and significant effect on share returns, these results support the findings of research result by Solechan (2010), Juita (2007) and Prihantini (2009). Systematic risk has a positive and significant impact on stock returns, this result support the findings of Theriou et al (2010).

Companies must adjust the composition between debt and equity to be balanced so that the debt will provide benefits in the form of leverage that will enhance the company's net profit.

Keywords: rupiah per U.S. dollar, DER, systematic risk, stock returns

DAFTAR ISI

SAMPUL DALAM.....	i
PRASYARAT GELAR.....	ii
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
PENETAPAN PANITIA PENGUJI	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS TESIS	v
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vi
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan Penelitian	12
1.4 Manfaat Penelitian	13
BAB II KAJIAN PUSTAKA	14
2.1 Tinjauan Pustaka	14
2.1.1 <i>Return Saham</i>	14
2.1.2 Risiko	17
2.1.3 Nilai Tukar	19
2.1.4 Analisis Rasio	22

2.1.5 Perusahaan Multinasional (MNC).....	28
2.1.6 Pengaruh Nilai Tukar per Dollar AS terhadap Risiko Sistematis.....	30
2.1.7 Pengaruh DER (<i>Debt EquityRatio</i>) terhadap Risiko Sistematis	31
2.1.8 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah per Dollar AS terhadap <i>Return Saham</i>	32
2.1.9 Pengaruh Risiko Sistematis terhadap <i>Return Saham</i>	34
2.1.10 Pengaruh DER (<i>Debt EquityRatio</i>) terhadap <i>Return Saham</i>	34
BAB III KERANGKA PIKIR, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN	38
3.1 Kerangka Pikir	38
3.2 Kerangka Konseptual	42
3.3 Hipotesis.....	43
BAB IV METODE PENELITIAN	45
4.1 Jenis dan Ruang Lingkup Penelitian	45
4.2 Variabel Penelitian	45
4.2.1 Identifikasi Variabel.....	45
4.2.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	46
4.3 Prosedur Pengumpulan Data	48
4.4 Populasi dan Sampel Penelitian	48
4.5 Metode Analisis Data	50
BAB V HASIL PENELITIAN	54
5.1 Gambaran Umum Sampel Penelitian	54
5.2 Deskripsi Variabel.....	63
5.3 Hasil Penelitian	65
5.3.1 Evaluasi terhadap Pemenuhan Asumsi Analisis Jalur	65
5.3.2 Pengujian Validitas Model.....	67

5.3.3 Hasil Analisis Regresi	68
5.3.4 Pengujian Hipotesis.....	71
5.4 Pembahasan.....	73
5.4.1 Pengaruh Nilai Tukar per Dollar AS terhadap Risiko Sistematis.....	73
5.4.2 Pengaruh DER terhadap Risiko Sistematis	74
5.4.3 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah per Dollar AS terhadap <i>Return Saham</i>	75
5.4.4 Pengaruh Risiko Sistematis terhadap <i>Return Saham</i>	77
5.4.5 Pengaruh DER terhadap <i>Return Saham</i>	77
5.5 Implikasi Penelitian.....	79
5.5.1 Implikasi Teoritis	79
5.5.2 Implikasi Praktis	80
BAB VI SIMPULAN DAN SARAN.....	83
6.1 Simpulan	83
6.2 Saran.....	85
DAFTAR PUSTAKA	87
LAMPIRAN.....	91

DAFTAR TABEL

No	Tabel	Halaman
1.1	Perbandingan Kondisi Nilai Tukar USD dengan IHSG periode Juli 2009-Juli 2010.....	4
1.2	DER Saham Sektoral BEI Bulanan Periode Juli 2009-Juli 2010.....	7
4.1	Daftar Saham Perusahaan Multinasional yang Menjadi Sampel Penelitian di Bursa Efek Indonesia Periode Juli 2009- Juli 2010.....	49
4.2	Besarnya Pengaruh langsung, Tidak Langsung serta Pengaruh Total Antar Variabel.....	53
5.1	Statistik Deskriptif.....	63
5.2	Ringkasan Model Linier.....	66
5.3	Ringkasan Koefisien Jalur.....	68
5.4	Koefisien Pengaruh langsung, Tidak Langsung serta Pengaruh Total Antar Variabel	70

DAFTAR GAMBAR

No	Gambar	Halaman
1.1	Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan dalam Rupiah Juli 2009-Juli 2010.....	2
3.1	Kerangka Konseptual.....	43
4.1	Gambar Hubungan Struktur X1, X2 terhadap X3 dan Y.....	50
5.1	Hasil Koefisien Diagram Jalur.....	69

DAFTAR LAMPIRAN

No	Gambar	Halaman
1	Daftar saham Perusahaan Multinasional yang Menjadi Populasi Penelitian.....	91
2	Nilai Tukar Rupiah per Dollar AS Sampel Perusahaan Multinasional Periode Juli 2009- Juli 2010.....	93
3	DER (<i>Debt Equity Ratio</i>) Sampel Perusahaan Multinasional Periode Juli 2009- Juli 2010.....	97
4	Risiko Sistematis (beta) Sampel Perusahaan Multinasional Periode Juli 2009- Juli 2010.....	101
5	<i>Return</i> Saham Sampel Perusahaan Multinasional Periode Juli 2009- Juli 2010.....	105
6	<i>Statistic Descriptive</i>	109
7	Hasil Uji <i>Curve Fit</i> Pengaruh Nilai Tukar Rupiah per Dollar AS terhadap Risiko Sistematis Periode Juli 2009- Juli 2010	110
8	Hasil Uji <i>Curve Fit</i> Pengaruh DER (<i>Debt Equity Ratio</i>) terhadap Risiko Sistematis Periode Juli 2009- Juli 2010	111
9	Hasil Uji <i>Curve Fit</i> Pengaruh Nilai Tukar Rupiah per Dollar AS terhadap <i>Return</i> Saham Periode Juli 2009- Juli 2010	112
10	Hasil Uji <i>Curve Fit</i> Pengaruh Risiko Sistematis terhadap <i>Return</i> Saham Periode Juli 2009- Juli 2010	113
11	Hasil Uji <i>Curve Fit</i> Pengaruh DER (<i>Debt Equity Ratio</i>) terhadap <i>Return</i> Saham Periode Juli 2009- Juli 2010	114
12	Hasil Uji Regresi Pengaruh Nilai Tukar Rupiah per Dollar AS dan DER (<i>Debt Equity Ratio</i>) terhadap Risiko Sistematis Periode Juli 2009- Juli 2010	115

13	Hasil Uji Regresi Pengaruh Nilai Tukar Rupiah per Dollar AS, DER (<i>Debt Equity Ratio</i>) dan Risiko Sistematis terhadap <i>Return</i> Saham Periode Juli 2009- Juli 2010	116
----	---	-----