



**FAKTOR FUNDAMENTAL MAKRO DAN KINERJA  
BURSA EFEK INDONESIA**

MACRO FUNDAMENTAL FACTORS AND THE PERFORMANCE OF THE  
INDONESIAN STOCK EXCHANGE

**SKRIPSI**

Oleh :

Septiana Rusmawati

NIM. 120810201049

**UNIVERSITAS JEMBER**

**FAKULTAS EKONOMI**

**2016**



**FAKTOR FUNDAMENTAL MAKRO DAN KINERJA  
BURSA EFEK INDONESIA**

MACRO FUNDAMENTAL FACTORS AND THE PERFORMANCE OF THE  
INDONESIAN STOCK EXCHANGE

**SKRIPSI**

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember

Oleh:

Septiana Rusmawati

NIM. 120810201049

**UNIVERSITAS JEMBER  
FAKULTAS EKONOMI  
2016**

**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI**

**UNIVERSITAS JEMBER—FAKULTAS EKONOMI**

**SURAT PERNYATAAN**

Nama : Septiana Rusmawati  
NIM : 120810201049  
Jurusan : Manajemen  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Faktor Fundamental Makro dan Kinerja Bursa Efek Indonesia.

Menyatakan dengan sesungguhnya dan sebenar-benarnya bahwa Skripsi yang saya buat adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali apabila dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan milik orang lain. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, tanpa adanya paksaan dan tekanan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan yang saya buat ini tidak benar.

Jember,

Yang menyatakan,

Septiana Rusmawati

NIM : 120810201049

**TANDA PERSETUJUAN**

Judul Skripsi : FAKTOR FUNDAMENTAL MAKRO DAN KINERJA  
BURSA EFEK INDONESIA.

Nama Mahasiswa : Septiana Rusmawati

NIM : 120810201049

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui Tanggal : 19 April 2016

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Prof. Tatang AG, M.Buss, Acc, Ph.D

Dr. Sumani, M.Si

NIP. 19661125 1991 03 1 002

NIP. 19690114 2005 01 1 002

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen

Dr. Ika Barokah Suryaningsih, S.E., M.M.

NIP. 19780525 2003 12 2 002

**PENGESAHAN**

**Judul Skripsi**

**FAKTOR FUNDAMENTAL MAKRO DAN KINERJA BURSA EFEK  
INDONESIA**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

**Nama : Septiana Rusmawati**  
**NIM : 120810201049**  
**Jurusan : Manajemen**  
**Konsentrasi : Manajemen Keuangan**

Telah dipertahankan di depan tim penguji pada tanggal:

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

**Susunan Tim Penguji**

**Ketua : Prof. Dr. Hj. Isti Fadah, SE, M.Si. : ( ..... )**  
**NIP. 19661020 1990 02 2 001**

**Sekretaris : Drs. H. Budi Nurharjo, M.Si. : ( ..... )**  
**NIP. 19570310 1984 03 1 003**

**Anggota : H.N. Ari Subagio, SE, M.Si. : ( ..... )**  
**NIP. 197311092 0000 31 002**

Mengetahui/Menyetujui,  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Jember

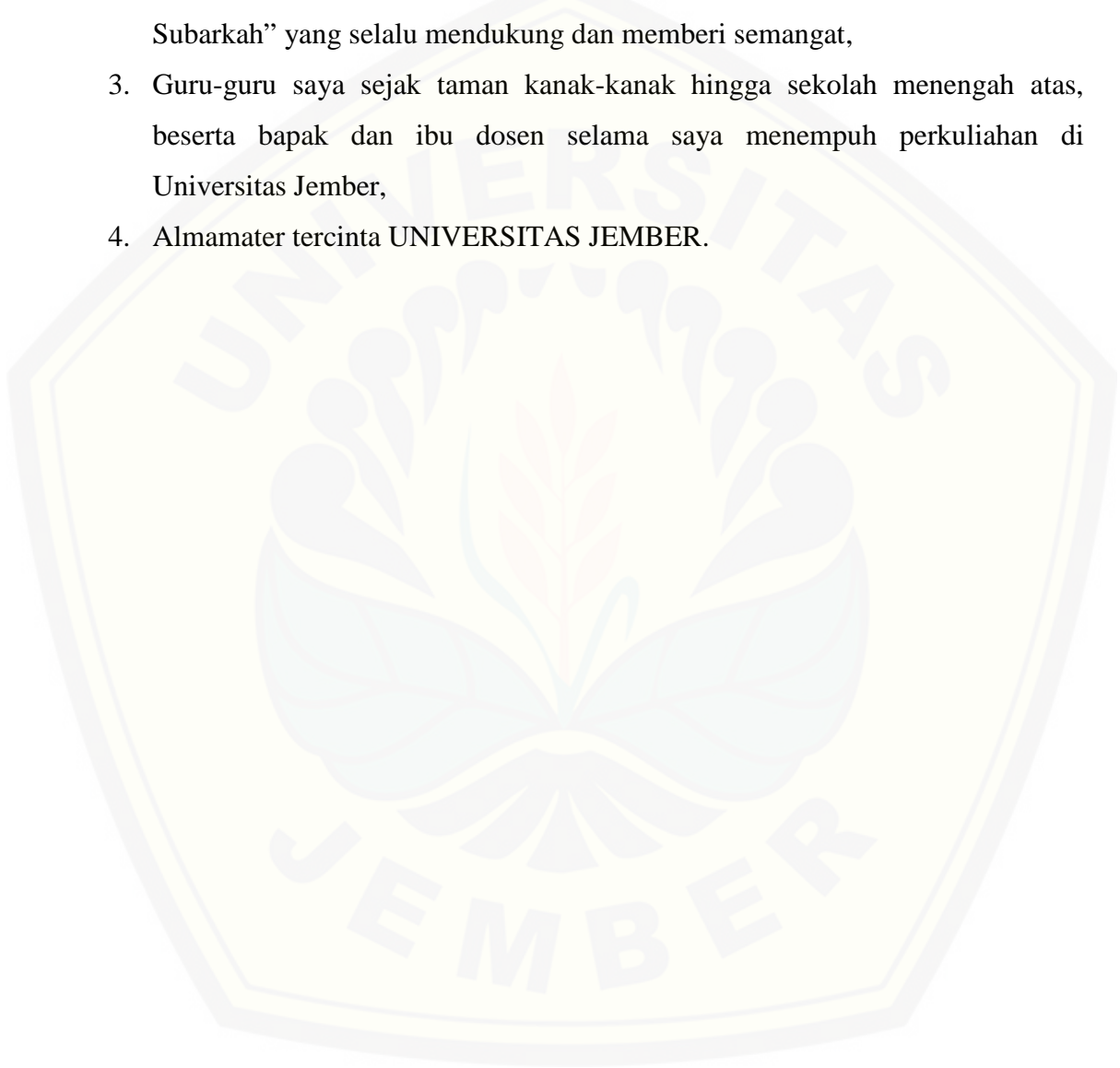
Foto  
4 x 6

**Dr. Mochammad Fathorrazi, M.Si**  
**NIP. 19630614 1990 02 1 001**

## PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Ibunda Sutirah dan ayahanda Mangudi yang sangat saya sayangi,
2. Saudara-saudara saya, “Ari Susanto A.md, Heru Purwanto dan Mochamad Subarkah” yang selalu mendukung dan memberi semangat,
3. Guru-guru saya sejak taman kanak-kanak hingga sekolah menengah atas, beserta bapak dan ibu dosen selama saya menempuh perkuliahan di Universitas Jember,
4. Almamater tercinta UNIVERSITAS JEMBER.



**MOTTO**

God always takes you on the simplest way.

(Albert Einstein)

Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.

(QS Al-'Asyr 5-8)

Jadilah wanita yang bersyukur ketika senang dan bersabar ketika tertimpa musibah. Jangan bermimpi hidup di alam ideal, yang tidak ada sakit, tidak ada kemiskinan dan tidak ada kesedihan. Lihatlah hal-hal positif dan tutup matamu dari hal-hal negatif. Hendaklah engkau selalu berfikir positif, berusaha, pemaaf dan berpegang teguh pada Allah.

(QS AL Jatsiyah 19)



ABSTRAK

Nama : Septiana Rusmawati  
Program Studi : Manajemen  
Judul : Faktor Fundamental Makro dan Kinerja Bursa Efek Indonesia

Penelitian ini menganalisis pengaruh faktor fundamental makro (suku bunga, inflasi dan nilai tukar Rp/USD) terhadap kinerja Bursa Efek Indonesia (*return* indeks saham gabungan dan *return* seluruh indeks saham sektoral). Populasi penelitian adalah *return* indeks saham gabungan dan *return* seluruh indeks saham sektoral periode tahun 1977 sampai dengan periode tahun 2015, dengan sampel sebanyak 132 bulan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, dengan menggunakan sebelas model regresi. Hasil analisis menunjukkan suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* indeks saham sektor perdagangan & jasa dan *return* indeks saham sektor industri barang & konsumsi. Sedangkan pengaruh tidak signifikan suku bunga ditemukan di sembilan model regresi lainnya. Inflasi tidak berpengaruh signifikan pada semua model regresi yang diuji. Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* IHSG, *return* indeks saham sektor pertambangan, *return* indeks saham sektor industri dasar, *return* indeks saham sektor keuangan, *return* indeks saham sektor properti, *return* indeks saham sektor infrastruktur, *return* indeks saham sektor pertanian, *return* indeks saham sektor perdagangan & jasa, dan *return* indeks saham sektor industri barang & konsumsi. Sedangkan pada *return* indeks saham sektor manufaktur dan *return* indeks saham sektor aneka industri tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan dari nilai tukar.

**Kata Kunci:** suku bunga, inflasi, nilai tukar, *return* indeks saham.



**ABSTRACT**

Name : Septiana Rusmawati  
Department : Manajemen  
Title : Macro Fundamental Factors and The Performance of The Indonesian Stock Exchange

This research analyzed the influence of fundamental factors macro (interest rates, inflation, and exchange rate Rp/USD) to performance the Indonesian stock exchange (return composite and return all stock-index sectorals). Population this research is return composite and return all stock-index sectorals period 1977 until 2015, samples from 132 months. The method of analysis data used multiple linear regression analysis, so this research used eleven models regression. The result showed interest rates have had a positive impact significantly to return stock-index sector trade & services and return stock-index sector industrial goods & consumption. While the influence of insignificant interest rates found in nine other regression model. Inflation is not significant in all models regression being tested. The exchange rate have a negative influence significantly to return composite, return stock-index sector mining, return stock-index sector basic industry, return stock-index sector financial , return stock-index sector property, return stock-index sector infrastructure, return stock-index sector agricultural, return stock-index sector trade & services, and return stock-index sector industrial sector goods consumption. While in return stock-index sector manufacturing and return stock-index sector various industry did not find any influence significantly from the exchange rate.

**Keywords:** interest rates, inflation, the exchange rate, return stock-index.

RINGKASAN

**Faktor Fundamental Makro dan Kinerja Bursa Efek Indonesia;** Septiana Rusmawati; 120810201049; 2016; 113 halaman; Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Perkembangan sebuah pasar modal di Indonesia dapat dilihat dari fluktuasi indeks harga saham. Bursa Efek Indonesia memiliki 10 indeks sektoral. Investor yang akan menanamkan dananya di pasar modal harus mengetahui pengaruh dari faktor makro terhadap *return* indeks saham. Kinerja bursa efek dapat dilihat dari kondisi politik, sosial dan ekonomi dimana bursa efek tersebut berada. Apabila perekonomian suatu negara tumbuh secara berkesinambungan dengan perkembangan faktor makro yang cukup baik, investor akan tertarik menanamkan dananya di BEI. Tahun 2005 digunakan sebagai periode awal dalam penelitian ini karena sejak tahun 2005 Bank Indonesia menetapkan kebijakan moneter *Inflasion Targeting Framework* dengan menganut sistem nilai tukar yang mengambang (*free floating*).

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap *return* indeks saham di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2015. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dan merupakan *explanatory research* dengan menguji 11 model regresi linear berganda. Pemilihan sampel menggunakan teknik *judgment sampling*. Jenis data yang digunakan adalah runtut waktu (*time series*) yang diperoleh dari situs web yang berkaitan dengan lembaga yang berhubungan dengan penelitian.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif signifikan pada dua model regresi, yaitu *return* indeks saham sektor perdagangan & jasa dan *return* indeks saham sektor industri barang & konsumsi. Sedangkan pengaruh tidak signifikan suku bunga ditemukan di sembilan model regresi lainnya. Inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* IHSG dan *return* seluruh indeks sektoral. Hal tersebut disebabkan oleh sejak tahun 2005 Indonesia mulai menerapkan kebijakan moneter *Inflasion Targeting Framework* (ITF). Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* IHSG, *return* indeks saham sektor pertambangan, *return* indeks saham sektor industri dasar, *return* indeks saham sektor keuangan, *return* indeks saham sektor properti, *return* indeks saham sektor infrastruktur, *return* indeks saham sektor pertanian, *return* indeks saham sektor perdagangan & jasa, dan *return* indeks saham sektor industri barang & konsumsi. Artinya, menguatnya nilai tukar mempunyai efek positif pada harga saham secara keseluruhan. Sedangkan pada *return* indeks saham sektor manufaktur dan *return* indeks saham sektor aneka industri tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan dari nilai tukar.

## SUMMARY

**Macro Fundamental Factors And The Performance Of The Indonesian Stock Exchange;** Septiana Rusmawati; 120810201049; 113 pages; Department Economic Faculty Jember University.

The development of capital market in Indonesia are from fluctuations share price index. The Indonesian Stock Exchange (BEI) have 10 indexes sectoral. Investors will invest their fund in stock market should know the influence from the macro to return stock-index. Performance stock exchange can be seen from the political conditions, social and economic where stock exchange are located. When economy the state of growing sustainable to the development of factors macro are good enough, investors will be attracted invest their fund in BEI. The period of this research begin in 2005 caused since this period, Bank Indonesia (BI) set a policy monetary inflation targeting framework with adheres to exchange rate system floating.

This research goals are analyze the influence of interest rates, inflation and exchange rate (Rp/USD) against return stock indexes at the Indonesian Stock Exchange (BEI) 2005-2015. The kind of research this is quantitative and explanatory research is an examination of 11 models linear regression worship of idols . Sample selection uses the technique judgment sampling. The kind of data that is used is time series monthly obtained from the website of a web that relating to an institution that deals with research.

The results of testing shows that interest rates has a positive impact significant at two models regression, that is return stock-index sector trade & service, and return stock-index industrial sector goods & consumption. While the influence of insignificant interest rates found in nine other regression model. Inflation has not been affecting the return the composite index (IHSG) and return all sectorals. This was caused by since 2005 Indonesia started apply monetary policy inflation targeting framework ( ITF ). The exchange rate has a negative influence on return the composite index (IHSG), return stock-index mining sector, return stock-index sector basic industry, return stock-index financial sector, return stock-index sector property, return stock-index infrastructure sector, return stock-index agricultural sector, return stock-index trade sector & service, and return stock-index industrial sector goods & consumption. It means, strengthening the exchange rate have an effect positive in stock prices as a whole. While in return stock-index manufacturing sector and return stock-index sector various industry did not find any influence significantly from the exchange rate .

## PRAKATA

Puji syukur alhamdulillah kehadiran Allah SWT atas rahmat, hidayah, dan karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Sholawat dan salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Skripsi ini berjudul “FAKTOR FUNDAMENTAL MAKRO DAN KINERJA BURSA EFEK INDONESIA.” Penyusunan skripsi ini digunakan untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Strata satu (S1) Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dan arahan kepada penulis selama penyusunan skripsi ini, khususnya kepada:

1. DIKTI yang telah memberikan beasiswa bidik misi selama menempuh pendidikan S1 Manajemen di Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
2. Dr. Moehammad Fathorrazi, SE, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
3. Dr. Handriyono, M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen;
4. Dr. Ika Barokah Suryaningsih, S.E. M.M selaku Ketua Program Studi S1-Manajemen;
5. Prof. Tatang Ary Gumanti, M.Buss, Acc, Ph.D., selaku Dosen Pembimbing Utama dan Bapak Dr Sumani M.Si., selaku Dosen Pembimbing Anggota yang selalu memberikan ide, saran, dan motivasi, serta meluangkan waktunya untuk membimbing saya selama proses penelitian dan penyusunan laporan skripsi ini;
6. Prof. Dr. Isti Fadah M.Si, Drs. Budi Nurhardjo M.Si, dan N. Ari Subagio S.E., M.Si, selaku dosen penguji yang telah memberikan saran dan kritikan yang bermanfaat untuk penyusunan skripsi ini;
7. Seluruh Dosen dan Karyawan program studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember;



8. Ibu Sutirah dan Bapak Mangudi, kedua orang tua saya tercinta yang selalu memberikan dukungan baik secara materi dan spiritual sejak saya kecil sampai dengan dewasa. Terimakasih atas segala keikhlasan, cinta dan kasih sayang tak terbatas. Semoga ibu dan bapak selalu sehat dan keluarga kecil kita senantiasa dinaungi bahagia serta keberkahan;
9. Saudara saya, Ari Susanto A.md, Heru Purwanto dan Mochamad Subarkah, terimakasih atas doa dan kasih sayang, serta dukungan yang tanpa henti;
10. Danar Aditama terima kasih atas setiap doa dan dukungan yang begitu tulus. Semoga mimpi-mimpi besarmu dapat segera tercapai;
11. Pahlawan tanpa tanda jasa ( bapak/ ibu guru dan Dosen) yang telah berjasa untuk pendidikan saya mulai dari tingkat dasar sampai dengan perkuliahan;
12. Nafis, Maisaroh, Pusri, Nindi, Lia, Pita, Nurul, Ira, Dani, Nia, Masruroh, Rina dan seluruh teman-teman jurusan manajemen 2012, terima kasih atas kebersamaannya selama kuliah dan semangat yang senantiasa terlimpahkan untuk saya;
13. Keluarga Jawa IV Devi Putri, Maya, Emil, Defi Nurdiana, Pinky, Saki, Riska, Dian, Diana, Luluk, Rotul, Ifa yang sudah memberikan keceriaan selama di kosan;
14. Semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terima kasih atas bantuannya.

Semoga Allah selalu memberikan Hidayah dan Rahmat kepada semua pihak yang telah membantu dengan ikhlas sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Penulis sadar akan keterbatasan dan kurang sempurnanya penulisan skripsi ini, oleh karena itu segala saran dan kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Semoga Skripsi ini bermanfaat dan memberikan tambahan pengetahuan bagi yang membacanya.

Jember,

Penulis

Septiana Rusmawati  
NIM.120810201049

**DAFTAR ISI**

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN SAMPUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>v</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>vi</b>
<b>HALAMAN MOTO</b> .....	<b>vii</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>viii</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>ix</b>
<b>RINGKASAN</b> .....	<b>x</b>
<b>SUMMARY</b> .....	<b>xi</b>
<b>PRAKATA</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xvii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xviii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xix</b>
<b>BAB 1. PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	4
1.3 Tujuan Penelitian .....	5
1.4 Manfaat penelitian.....	5
<b>BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>6</b>
2.1 Kajian Teoritis.....	6
2.1.1 <i>Return</i> Indeks Harga Saham .....	6
2.1.2 Suku Bunga dan Kinerja Pasar Modal .....	8
2.1.3 Inflasi dan Kinerja Pasar Modal.....	8
2.1.4 Nilai Tukar dan Kinerja Pasar Modal .....	9

2.2 Kajian Empiris.....	10
2.3 Kerangka Konseptual Penelitian.....	12
2.4 Hipotesis .....	13
2.4.1 Pengaruh Suku Bunga Terhadap <i>Return</i> Indeks Saham.....	13
2.4.2 Pengaruh Inflasi Terhadap <i>Return</i> Indeks Saham .....	14
2.4.3 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap <i>Return</i> Indeks Saham.....	14
<b>BAB 3. METODE PENELITIAN .....</b>	<b>16</b>
3.1 Rancangan Penelitian .....	16
3.2 Populasi dan Sample Penelitian .....	16
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	16
3.4 Identifikasi Variabel Penelitian .....	17
3.5 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran .....	17
3.6 Metode Analisis Data .....	18
3.6.1 Pengukuran Faktor Fundamental Makro dan <i>Return</i> Indeks Saham.....	18
3.6.2 Uji Normalitas Data .....	19
3.6.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	19
3.6.4 Uji Asumsi Klasik .....	19
3.6.5 Uji Hipotesis.....	23
3.6 Kerangka Pemecahan Masalah.....	24
<b>BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>27</b>
4.1 Deskripsi Variabel Penelitian.....	27
4.1.1 Deskripsi Variabel Dependen.....	27
4.1.2 Deskripsi Variabel Independen .....	33
4.2 Hasil Analisis Data.....	35
4.2.1 Hasil Uji Normalitas Data .....	35
4.2.2 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda .....	36
4.2.3 Hasil Asumsi Klasik.....	38



4.2.4 Hasil Uji Hipotesis .....	40
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian .....	44
4.3.1 Pengaruh Suku Bunga Terhadap <i>Return</i> Indeks Saham .....	44
4.3.2 Pengaruh Inflasi Terhadap <i>Return</i> Indeks Saham .....	45
4.3.3 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap <i>Return</i> Indeks Saham.....	46
4.3 Keterbatasan Penelitian .....	48
<b>BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>49</b>
5.1 Kesimpulan .....	49
5.2 Saran.....	50
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>51</b>
<b>LAMPIRAN</b>	

**DAFTAR TABEL**

	<b>Halaman</b>
1.1 Perkembangan IHSG, Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar (Rp/USD) Periode 2005-2015 .....	2
3.1 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran .....	17
4.1 Indeks Saham di BEI .....	28
4.2 Ringkasan Hasil Statistik Deskriptif <i>Return</i> Indeks Saham dengan Jumlah Pengamatan 132 Bulan .....	28
4.3 Ringkasan Hasil Statistik Deskriptif Faktor Fundamental Makro dengan Jumlah Pengamatan 132 Bulan .....	34
4.4 Hasil Uji Normalitas Data dengan Menggunakan <i>Kolmogrov-Smirnov</i> .....	35
4.5 Ringkasan Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	37
4.6 Hasil Uji Normalitas Model dengan Menggunakan <i>Kolmogrov-Smirnov</i> .....	38
4.7 Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas Variabel Independen.	39
4.8 Hasil Uji Hipotesis Setelah Perbaikan terhadap Tiga Sektor yang Mengalami Autokorelasi .....	41

**DAFTAR GAMBAR**

		<b>Halaman</b>
2.1	Kerangka Konseptual Penelitian .....	12
3.1	Kerangka Pemecahan Masalah.....	25



DAFTAR LAMPIRAN

	<b>Halaman</b>
Lampiran 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	53
Lampiran 2 <i>Database</i> Variabel Peneitian Periode 2005-2015 .....	55
Lampiran 3 Hasil Deskriptif Statistik Variabel Dependen dan Independen .....	70
Lampiran 4 Grafik Perkembangan Variabel Dependen dan Independen .....	71
Lampiran 5 Hasil Uji Normalitas Data Variabel Dependen dan Independen Menggunakan Uji <i>Kolmogrov-Smirnov</i> .....	80
Lampiran 6 Hasil Regresi Linear Berganda Pada Masing-Masing Sektor di BEI .....	81
Lampiran 7 Hasil Uji Normalitas Model dengan Menggunakan Uji <i>Kolmogrov-Smirnov</i> .....	103
Lampiran 8 Hasil Uji <i>Cochrane-Orcutt</i> Pengobatan Autokorelasi.....	104
Lampiran 9 Ringkasan Matrik Korelasi Variabel Penelitian.....	110
Lampiran 10 Uji Korelasi Antar variabel Dependen .....	111
Lampiran 11 Ringkasan Regresi Linear Berganda dengan Menghilangkan Masa Krisis Amerika Serikat Periode Desember 2007 – Juli 2009 .....	113

## BAB 1. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Investor yang berinvestasi di pasar modal selalu ingin memaksimalkan *return* dengan melihat berbagai faktor yang memengaruhi *return* saham. Dasar penilaian apakah suatu bursa efek tersebut cukup baik untuk digunakan sebagai lahan investasi adalah investor harus melihat kondisi politik, ekonomi dan sosial dimana bursa efek itu berada. Analisis kondisi ekonomi merupakan dasar dari analisis sekuritas, dimana jika kondisi ekonomi jelek maka kemungkinan besar *return* saham yang beredar akan merefleksikan penurunan yang sebanding. Perekonomian yang tumbuh berkesinambungan dengan faktor makro yang cukup baik seperti inflasi yang terkendali dan situasi moneter yang menarik akan menarik minat investor dalam menanamkan dananya di bursa efek.

Perkembangan sebuah pasar modal di Indonesia dapat dilihat dari fluktuasi indeks harga saham gabungan (IHSG). IHSG merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga saham pada suatu periode. IHSG ditetapkan dengan menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Selain IHSG, terdapat beberapa jenis indeks saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), salah satunya adalah indeks sektoral. Indeks sektoral menggunakan semua perusahaan tercatat yang termasuk dalam masing-masing sektor. Bursa Efek Indonesia memiliki 10 indeks sektoral. Indeks saham yang berfluktuasi disebabkan oleh faktor fundamental makro, mikro dan faktor-faktor lainnya seperti perubahan politik. Faktor makro ekonomi dapat memengaruhi kinerja pasar secara menyeluruh, sehingga semua sekuritas mendapatkan dampak dari setiap perubahannya. Faktor makro yang dapat memengaruhi harga saham adalah suku bunga, inflasi dan nilai tukar (Gumanti, 2011:3). Investor yang akan menanamkan dananya di pasar modal harus mengetahui pengaruh dari faktor makro terhadap *return* indeks saham, sehingga dapat menetapkan strategi dan langkah yang harus diterapkan. Strategi tersebut dapat memudahkan investor

dalam menghadapi perubahan faktor makro yang disebabkan oleh aktivitas ekonomi.

Bursa Efek merupakan bagian penting dari sistem ekonomi yang dapat digunakan sebagai sarana pendanaan untuk menstabilkan kinerja perusahaan. Menurut Mousa *et al.* (2012) bursa efek dalam suatu sistem ekonomi dapat dijelaskan oleh beberapa fungsi yaitu sebagai saluran tabungan dalam investasi, untuk mengkonversi investasi menjadi uang tunai, dan untuk mengevaluasi serta mengelola sekuritas. Kinerja bursa efek dapat dilihat dari kondisi politik, sosial dan ekonomi dimana bursa efek tersebut berada. Apabila perekonomian suatu negara tumbuh secara berkesinambungan dengan perkembangan faktor makro yang cukup baik, investor akan tertarik menanamkan dananya di BEI. Sebaliknya bila perekonomian negara memburuk, maka investor akan segera menarik dana yang ditanamkan di bursa tersebut. Perekonomian Indonesia penuh dengan ketidakpastian, yang disebabkan oleh naik turunnya nilai tukar rupiah, inflasi yang tidak menentu, harga kebutuhan bahan pokok yang semakin melambung, dan perubahan suku bunga. Tabel 1.1 menyajikan data mengenai perkembangan IHSG, suku bunga, inflasi dan nilai tukar (Rp/USD) selama tahun 2005-2015. Tahun 2005 digunakan sebagai periode awal dalam penelitian ini karena sejak tahun 2005 Bank Indonesia menetapkan kebijakan moneter *Inflasion Targeting Framework* dengan menganut sistem nilai tukar yang mengambang (*free floating*) yang bertujuan untuk mencapai tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi secara berkelanjutan dan peningkatan kesejahteraan masyarakat ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

Tabel 1.1 menunjukkan pergerakan keempat indikator tidak seperti teori, IHSG cenderung mengalami peningkatan setiap tahun, kecuali tahun 2013 dan 2015 yang menurun sedikit dibandingkan dengan tahun sebelumnya, sedangkan tahun 2008 penurunannya hampir 50% dibandingkan dengan tahun selanjutnya. Kondisi lain terjadi pada perkembangan suku bunga, inflasi dan nilai tukar yang mengalami fluktuasi setiap tahun. Pada tahun 2014 sampai dengan 2015 terjadi penurunan inflasi dan suku bunga. Penurunan inflasi sebesar 5,01% dan suku bunga sebesar 0,25%. Kondisi yang sama terjadi pada IHSG, IHSG mengalami penurunan 557,37 poin pada tahun 2015. Kondisi tersebut tentunya bertentangan



dengan teori yang ada bahwa inflasi dan suku bunga merupakan sinyal negatif terhadap harga saham (Tandelilin, 2001:214).

Tabel 1.1 Perkembangan IHSG, suku bunga, inflasi dan nilai tukar (Rp/USD) periode 2005-2015

Tahun	IHSG (poin)	Suku Bunga (%)	Inflasi (%)	Nilai Tukar (Rp/USD) (Rp)
2015	4.593,01	7,50	3,35	13.854
2014	5.150,38	7,75	8,36	10.218
2013	4.269,08	7,50	8,38	10.875
2012	4.277,19	5,75	4,30	10.025
2011	3.715,44	6,00	3,79	9.202
2010	3.530,93	6,50	6,96	9.142
2009	2.416,04	6,50	2,78	8.431
2008	1.240,85	9,25	11,06	7.555
2007	2.703,72	8,00	6,59	8.228
2006	1.720,15	9,75	6,60	7.133
2005	1.095,42	12,75	17,11	7.206

Sumber: Data sekunder ( [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) )

Menurut Manurung (2015), nilai kurs valuta asing berpengaruh negatif terhadap harga saham. Pengaruh tersebut disebabkan karena dalam kinerja keuangan perusahaan adanya perbedaan nilai tukar valuta asing pada akhir tahun dan awal tahun menjadi biaya dalam perusahaan. Apabila nilai tukar valuta asing lebih rendah di akhir tahun dibandingkan dengan nilai tukar di awal tahun, maka perusahaan mengalami keuntungan dari selisih nilai tukar tersebut. Akibat dari peningkatan keuntungan tersebut, laba bersih naik dan harga saham juga naik, sehingga hubungan negatif tersebut dapat dibuktikan secara empiris.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menganalisis pengaruh suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap kinerja pasar modal. Witjaksono (2010) menunjukkan bahwa hubungan antara nilai tukar dengan indeks harga saham gabungan adalah negatif yaitu apabila nilai tukar menguat maka indeks harga saham gabungan (IHSG) akan meningkat. Hal ini dilihat dari kenaikan IHSG selama periode pengamatan. Bello (2013) menjelaskan hubungan antara perubahan nilai tukar dengan *return* saham. Terdapat hubungan negatif antara perubahan nilai YEN/USD dengan *return* saham, sementara mata uang EURO/USD dan POUND/USD memiliki hubungan positif terkait dengan *return*



saham pasar modal Amerika Serikat. Mousa *et al.* (2012) menjelaskan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap harga saham pasar modal Yordania.

Berdasarkan uraian di atas terdapat *research gap* dan kontradiksi antara data empiris dan teori. Peningkatan suku bunga, inflasi dan nilai tukar ternyata tidak diikuti oleh menurunkan harga saham. Hal ini tentunya menarik dalam upaya menjelaskan fenomena tersebut. Permasalahan yang akan diteliti akan memfokuskan pada perubahan suku bunga, inflasi, nilai tukar dan kinerja Bursa Efek Indonesia periode 2005-2015.

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas dapat diketahui bahwa bukti empiris atas pengaruh faktor fundamental makro terhadap *return* saham tidak sesuai seperti yang diprediksi. Bello (2013) menjelaskan terdapat hubungan negatif antara perubahan nilai YEN/USD dengan *return* saham, sementara mata uang EURO/USD dan POUND/USD memiliki hubungan positif terkait dengan *return* saham pasar modal Amerika Serikat. Sekilas kondisi tersebut juga dapat terlihat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005-2015. Berdasarkan uraian di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap *return* indeks saham gabungan dan sektoral di BEI periode 2005-2015?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* indeks saham gabungan dan sektoral di BEI periode 2005-2015?
3. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap *return* indeks saham gabungan dan sektoral di BEI periode 2005-2015?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh suku bunga terhadap *return* indeks saham gabungan dan sektoral di BEI periode 2005-2015.
2. Menganalisis pengaruh inflasi terhadap *return* indeks saham gabungan dan sektoral di BEI periode 2005-2015.
3. Menganalisis pengaruh nilai tukar terhadap *return* indeks saham gabungan dan sektoral di BEI periode 2005-2015.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai informasi ataupun tambahan pengetahuan bagi investor maupun kalangan akademisi.

1. Bagi investor dan calon investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan investasi berupa informasi yang dapat memudahkan investor dalam menghadapi perubahan faktor makro ekonomi.

2. Bagi penelitian selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh fundamental makro terhadap kinerja BEI. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi untuk melengkapi penelitian-penelitian sebelumnya, khususnya sebagai informasi pelengkap, referensi, dan menambah wawasan dalam penyusunan penelitian yang sejenis.

## BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Kajian Teoritis

#### 2.1.1 *Return* Indeks Harga Saham

Indeks saham merupakan instrumen yang digunakan sebagai indikator dari pergerakan harga dan kinerja saham atau sekumpulan saham. Indeks tersebut dapat berupa indeks saham individu maupun indeks sekumpulan saham. Terdapat dua jenis indeks saham yaitu indeks saham non sektoral dan indeks saham sektoral. Indeks harga saham gabungan (IHSG) merupakan salah satu jenis indeks saham non sektoral. Menurut Darmadji (2012:130), IHSG merupakan indeks yang menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor. Sedangkan indeks saham sektoral meliputi pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, industri barang dan konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan dan jasa, dan manufaktur.

*Return* investasi atau imbal hasil usaha dapat diperoleh dengan membandingkan nilai awal investasi modal dan pendapatan dari investasi bersih atas nilai awal investasi. Pendapatan tersebut dapat berupa keuntungan atau kerugian yang terdiri atas aliran kas ditambah dengan setiap perubahan dalam investasi. Perubahan dalam nilai investasi yang positif disebut *capital gain* apabila negatif disebut *capital loss*. Perubahan tersebut harus diperhitungkan sekalipun *capital gain* atau *capital loss* belum terealisasi melalui penjualan atau likuidasi investasi. Secara singkat *return* diukur sebagai pendapatan total dari investasi dibagi investasi awal. Dapat disimpulkan bahwa *return* suatu investasi dapat diukur sebagai total keuntungan atau total kerugian yang diterima investor selama suatu periode tertentu.

Secara matematis, *return* saham individual dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Gumanti, 2011:54):

$$R_{it} = [P_{it} - P_{it-1} + C_{it}] / P_{it-1}$$

Keterangan :

$P_{it}$  : harga (nilai) asset  $i$  pada akhir periode  $t$

$P_{it-1}$ : harga (nilai) asset  $i$  pada akhir periode  $t-1$

$C_{it}$  : kas (aliran) yang diterima asset  $i$  selama periode  $t$

Berbeda dengan *return* saham individual, *return* pasar atau *return* indeks merupakan tingkat keuntungan dari indeks pasar yang akan diterima oleh para investor. *Return* indeks dapat dihitung menggunakan model konvensional dengan rumus sebagai berikut (Gumanti, 2011:56):

$$R_I = (I_t - I_{t-1}) / I_{t-1}$$

Keterangan:

$R_I$  = *Return* indeks saham gabungan atau sektoral

$I_t$  = Indeks Saham gabungan atau sektoral pada periode  $t$ .

$I_{t-1}$  = Indeks Saham gabungan atau sektoral pada periode  $t-1$

Saham sebagai surat berharga yang ditransaksikan di pasar modal, selalu mengalami fluktuasi, naik dan turun dari satu waktu ke waktu yang lain. Seperti komoditi pada umumnya, fluktuasi harga tersebut tergantung pada kekuatan penawaran dan permintaan. Jadi hukum penawaran dan permintaan berlaku sepenuhnya untuk perdagangan saham di bursa. Fahmi (2011:174) menyatakan bahwa investor dalam mengambil setiap keputusan investasi selalu berusaha untuk meminimalisasi berbagai risiko yang timbul, baik risiko yang bersifat jangka pendek maupun risiko yang bersifat jangka panjang. Setiap perubahan berbagai kondisi mikro dan makro ekonomi akan turut mendorong terbentuknya berbagai kondisi yang mengharuskan seorang investor memutuskan apa yang harus dilakukan dan strategi apa yang harus diterapkan. Faktor makro ekonomi yang dimaksud dapat berupa suku bunga, inflasi dan nilai tukar (Rp/USD) (Hadi, 2013:107). Faktor makro ini merupakan faktor yang memengaruhi pasar secara keseluruhan. Artinya semua sekuritas yang diperdagangkan akan terpengaruh oleh

faktor ini dan tidak ada sekuritas yang mampu terbebas dari efek perubahan faktor makro meskipun efek yang ditimbulkan tidak sama besar.

### 2.1.2 Suku Bunga dan Kinerja Pasar Modal

Tingkat suku bunga yang diterapkan Bank Indonesia atau yang disebut sebagai *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Menurut ahli ekonomi klasik suku bunga ditetapkan oleh penawaran tabungan oleh rumah tangga dan permintaan dana tabungan oleh penanam modal (*investor*). Sukirno (2000:365) menyatakan bahwa dua faktor penentu investasi perusahaan yang penting ialah tingkat pengembalian modal atau *rate of return* dan suku bunga. Semakin rendah suku bunga bank, semakin banyak investasi. Sebaliknya apabila Bank Indonesia menetapkan suku bunga yang tinggi, masyarakat lebih memilih menyimpan uang di bank dengan tingkat pengembalian yang tinggi dan cenderung memiliki risiko yang rendah. Hal tersebut dapat membuat turunnya permintaan saham, sehingga menurunkan harga saham. Menurut Fahmi (2011:40), pada saat suku bunga mengalami kenaikan dan harga saham di pasar (*market price*) mengalami penurunan, maka investor akan cenderung memindahkan dananya dari saham ke deposito (*time deposit*).

Suku bunga yang tinggi dilihat dari sisi perusahaan dapat memengaruhi tingkat biaya modal, yang pada gilirannya akan memengaruhi tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor (Gumanti, 2011:37). Suku bunga bank yang tinggi akan menyebabkan perusahaan terbebani dengan tingginya beban bunga pinjaman yang akan mengakibatkan tingginya pengeluaran perusahaan dan menurunnya laba perusahaan.

### 2.1.3 Inflasi dan Kinerja Pasar Modal

Salah satu peristiwa moneter yang sangat penting dan dijumpai di semua negara di dunia adalah inflasi. Menurut Boediono (2000:161), inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak bisa disebut sebagai inflasi,



kecuali bila kenaikan itu meluas (mengakibatkan kenaikan) kepada sebagian besar dari harga barang-barang lain. Kenaikan harga karena musiman menjelang hari besar atau yang terjadi sekali (tidak mempunyai pengaruh lanjutan) tidak disebut inflasi.

Menurut teori Keynes inflasi terjadi karena suatu masyarakat ingin hidup diluar batas ekonominya. Proses inflasi menurut pandangan ini adalah proses perebutan bagian rezeki diantara kelompok-kelompok sosial yang menginginkan bagian yang lebih besar dari pada yang disediakan oleh masyarakat tersebut (Boediono, 2000:169). Proses perebutan ini akhirnya diterjemahkan menjadi keadaan dimana permintaan masyarakat akan barang-barang selalu melebihi jumlah barang yang tersedia. Karena permintaan total melebihi jumlah barang yang tersedia, maka harga-harga akan naik.

Inflasi yang tinggi dapat mengganggu perekonomian (Rosyidi, 2012:44). Kondisi tersebut menyebabkan inflasi memiliki pengaruh yang negatif terhadap perekonomian, sehingga minat investor akan investasi di negara dengan inflasi yang tinggi berkurang. Menurunnya minat investor untuk berinvestasi membuat harga saham turun, dapat disimpulkan bahwa hubungan inflasi dan harga saham negatif.

Menurut Fahmi (2006:83), peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi investor di pasar modal. Secara spesifik inflasi bisa meningkatkan pendapatan dan biaya bagi perusahaan, yaitu jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari pada peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan turun. Profitabilitas yang dimaksud adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan pendapatan bersih.

#### **2.1.4 Nilai Tukar dan Kinerja Pasar Modal**

Nilai tukar antar mata uang adalah jumlah dari suatu mata uang yang diserahkan untuk mendapatkan mata uang yang lain (Levi, 2001:1). Kondisi ekonomi, sosial, politik dapat menyebabkan nilai tukar berubah. Penurunan nilai mata uang dinamakan dengan depresiasi sedangkan peningkatan nilai mata uang

dinamakan dengan apresiasi. Nilai tukar (Rp/USD) yang melemah menandakan bahwa nilai mata uang Rupiah terhadap mata uang Dollar semakin tidak ternilai, sehingga harus menukarkan Rupiah yang lebih banyak untuk setiap Dollar yang akan diterima. Begitu pula sebaliknya bahwa apabila nilai tukar menguat maka, memerlukan rupiah yang lebih sedikit untuk mendapatkan mata uang Dollar.

Menurut Boediono (2000:168), uang beredar dalam jumlah yang tinggi menyebabkan lemahnya nilai tukar mata uang terhadap mata uang negara lain. Hal tersebut membuat minat investor dalam menanamkan modalnya berpindah untuk investasi pada mata uang asing, sehingga berdampak pada turunnya harga saham. Sedangkan dari sisi pemerintah nilai tukar Rupiah yang melemah terhadap mata uang asing menyebabkan pemerintah akan mengambil kebijakan menaikkan suku bunga yang ditujukan guna menghindari masyarakat untuk membeli mata uang asing dan mendorong masyarakat untuk menyimpan uang di bank. Menurut Fahmi (2006:31), menguatnya nilai tukar mempunyai efek positif pada harga saham secara keseluruhan. Kondisi tersebut merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi. Menguatnya nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi, dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku (Tandelilin, 2001:214).

## 2.2 Kajian Empiris

Terdapat beberapa penelitian mengenai pengaruh faktor fundamental makro terhadap *return* saham. Thobarry (2009) meneliti pengaruh nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi dan pertumbuhan GDP terhadap pertumbuhan indeks harga saham sektor properti selama periode tahun 2000-2008 dengan menggunakan regresi linier berganda. Data diperoleh dari *Monthly Statistic*, *Indonesia Stock Exchange*, indikator ekonomi dari Badan Pusat Statistik, laporan bulanan Bank Indonesia dan *Indonesian Capital Market Directory*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif signifikan dan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti.



Alam (2009) menguji pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham periode 1988-2003 di 15 negara. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi. Penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif pada 12 negara, yaitu Australia, Kanada, Chili, Jerman, Jamaika, Meksiko, Spanyol, Venezuela, Bangladesh, Kolombia, Italia, dan S. Afrika. Dalam kasus Jepang, ditemukan suku bunga memiliki hubungan positif dengan harga saham. Sedangkan harga saham Malaysia dan Filipina tidak dipengaruhi oleh suku bunga.

Witjaksono (2010) menguji pengaruh tingkat suku bunga (SBI), harga minyak dunia, harga emas dunia, kurs rupiah, Indeks *Nikkei* 225, dan Indeks *Down Jones* terhadap IHSG di BEI selama periode 2000-2009 dengan data bulanan. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI, dan kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG. Sementara harga minyak dunia, harga emas dunia, Indeks *Nikkei* 225 dan Indeks *Dow Jones* berpengaruh positif terhadap IHSG.

Mousa *et al.* (2012) menguji hubungan antara inflasi dan harga saham yang ada di Yordania. Hasil penelitian menunjukkan inflasi memberikan dampak negatif terhadap perusahaan *Yordania Insurance*, *Yordania Electric Power*, *National Portfolio Securities*, *AL-Zarqa for Education & Investment*, *Arab Chemical Detergents Industries*, *EL-Zay Ready Wear Manuf*, *Dar AL Dawa Development & Investment*. Dampak positif inflasi dialami oleh Perusahaan *Arab Bank*, *Cairo Amman Bank*, dan *Yordania Phosphate Mine*.

Bello (2013) meneliti hubungan nilai tukar YEN, YUAN, EURO, POUND terhadap USD dengan harga saham di bursa Amerika Serikat. Hasil penelitian menunjukkan, hubungan antara nilai tukar YEN terhadap USD dengan harga saham di bursa Amerika Serikat secara signifikan dan konsisten negatif sementara nilai tukar EURO dan POUND terhadap USD berpengaruh positif signifikan terkait dengan harga saham di bursa Amerika Serikat.

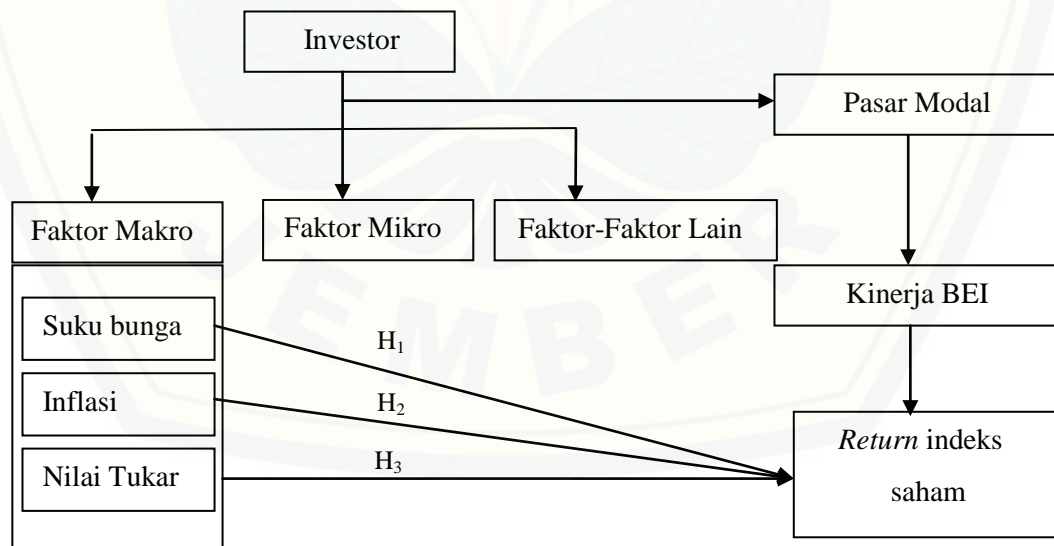
Beberapa penelitian terdahulu yang menguji pengaruh faktor fundamental makro terhadap harga saham memiliki hasil yang berbeda-beda dari tahun ke

tahun. Terdapat beberapa hasil penelitian yang bertentangan dengan teori, sehingga perlu penelitian yang lebih lanjut untuk meneliti pengaruh faktor fundamental makro terhadap *return* saham. Ringkasan penelitian terdahulu disajikan dalam Lampiran 1.

Tujuan dari penelitian ini sama dengan penelitian sebelumnya, yaitu menganalisis pengaruh faktor fundamental makro yang diwakili oleh suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap *return* indeks saham. Hal yang berbeda pada penelitian ini yaitu objek penelitian yang digunakan. Penelitian ini menggunakan indeks harga saham gabungan dan sektoral di BEI pada periode 2005-2015. Hal tersebut menarik diteliti karena dalam penelitian sebelumnya hanya meneliti mengenai indeks harga saham gabungan dan belum ada yang meneliti mengenai indeks sektoral, sehingga dapat diketahui apakah indeks sektoral juga sensitif terhadap perubahan faktor fundamental makro ekonomi.

### 2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan kajian teoritis dan empiris, dapat disusun kerangka konseptual penelitian seperti Gambar 2.1 di bawah ini:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

Seperti tampak pada Gambar 2.1 di atas, banyak faktor yang memengaruhi *return* investasi di pasar modal. Faktor fundamental merupakan salah satu faktor yang digunakan sebagai analisis dasar dalam melakukan investasi di pasar modal.

Faktor-faktor makro ekonomi seperti suku bunga, inflasi dan nilai tukar selalu mengalami fluktuasi akibat adanya aktivitas ekonomi. Investor tentu harus memperhatikan faktor-faktor tersebut agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan hasil sesuai dengan yang diharapkan. Kerangka konseptual dalam penelitian ini secara keseluruhan menggambarkan pengaruh suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap *return* indeks saham gabungan atau sektoral.

## 2.4 Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Return* Indeks Saham

Sukirno (2000:365) menyatakan bahwa dua faktor penentu investasi perusahaan yang penting adalah tingkat pengembalian modal atau *rate of return* dan suku bunga. Semakin rendah suku bunga, semakin banyak investasi dan sebaliknya apabila suku bunga tinggi maka investasi akan turun. Kecenderungan tersebut karena apabila bunga simpanan tinggi maka masyarakat akan cenderung untuk menyimpan dana mereka di bank karena tingkat risiko yang hampir mendekati nol dan tingkat pengembalian yang tinggi. Sama halnya jika bunga pinjaman tinggi maka perusahaan akan kesulitan dalam membayar pinjaman karena tingkat biaya modal yang meningkat memengaruhi penurunan laba perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa hubungan antara tingkat suku bunga dengan *return* saham adalah negatif.

Alam (2009) menguji pengaruh suku bunga dan harga saham di 15 negara dan menunjukkan suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham pada 13 negara. Hasil yang sama dikemukakan oleh Witjaksono (2010) yang menguji tentang pengaruh suku bunga terhadap IHSG. Artinya, penurunan tingkat bunga dapat meningkatkan harga saham sehingga *return* saham juga meningkat.

Berdasarkan landasan teori dan bukti empiris tersebut, hipotesis penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut:

$H_1$  : Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap *return* indeks saham.

### 2.4.2 Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Indeks Saham

Inflasi yang tinggi dapat mengganggu perekonomian (Rosyidi, 2012:44). Kondisi tersebut menyebabkan inflasi memiliki pengaruh yang negatif terhadap perekonomian, sehingga minat investor akan investasi di negara dengan inflasi yang tinggi berkurang. Menurunnya minat investor untuk berinvestasi membuat harga saham turun, dapat disimpulkan bahwa hubungan inflasi dan harga saham negatif.

Menurut Fahmi (2006:83), peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi investor di pasar modal. Secara spesifik inflasi bisa meningkatkan pendapatan dan biaya bagi perusahaan, yaitu jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari pada peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan turun. Profitabilitas yang dimaksud adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan pendapatan bersih.

Berdasarkan hasil penelitian Thobarry (2009) disimpulkan bahwa inflasi memberikan pengaruh negatif terhadap indeks harga saham sektor properti. Inflasi yang menurun dapat membuat indeks harga saham meningkat. Hasil yang sama dikemukakan oleh Mousa *et al.* (2012) bahwa inflasi berpengaruh negatif pada beberapa saham negara Yordania seperti pada perusahaan *Yordania Insurance* dan *Dar AL Dawa Development & Investment*.

Berdasarkan teori dan hasil empiris yang telah dipaparkan hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* indeks saham.

### 2.4.3 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return* Indeks Saham

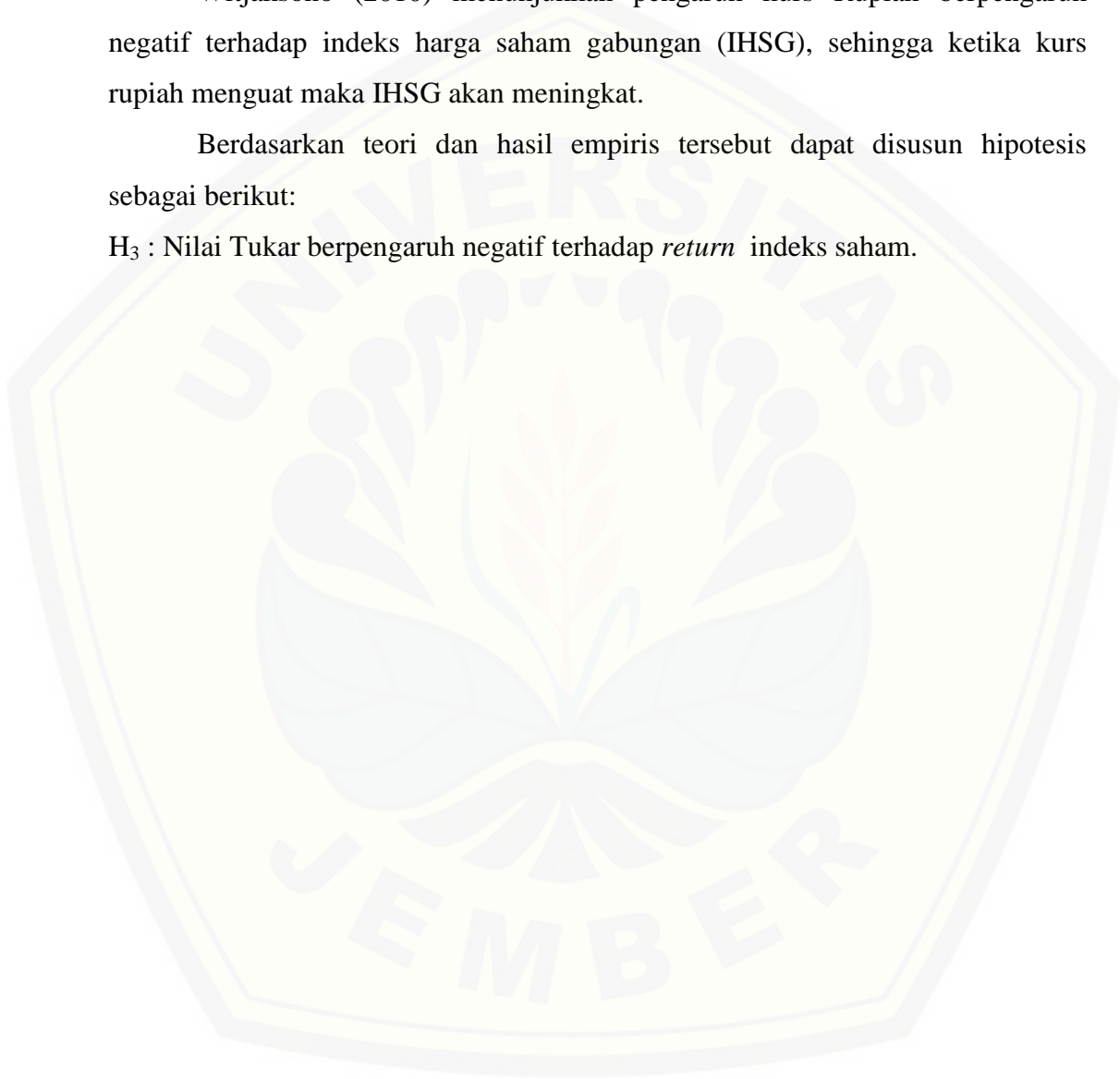
Menurut Boediono (2000:168), uang beredar dalam jumlah yang tinggi menyebabkan lemahnya nilai tukar mata uang terhadap mata uang negara lain. Hal tersebut membuat minat investor dalam menanamkan modalnya berpindah untuk investasi pada mata uang asing, sehingga berdampak pada turunnya harga saham. Kondisi perekonomian suatu negara dapat dilihat dari nilai tukarnya. Nilai mata uang yang terdepresiasi mengakibatkan iklim investasi yang ada menjadi

melemah. Kondisi sebaliknya bahwa nilai mata uang yang menguat mengakibatkan iklim investasi yang ada menjadi meningkat. Menurut Tandelilin (2001:214) menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian.

Witjaksono (2010) menunjukkan pengaruh kurs Rupiah berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG), sehingga ketika kurs rupiah menguat maka IHSG akan meningkat.

Berdasarkan teori dan hasil empiris tersebut dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap *return* indeks saham.





## BAB 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap *return* indeks saham di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2015. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dan merupakan *explanatory research* dengan menggunakan model regresi linear berganda dan prosedur pengujian hipotesis (*hypothesis testing*) untuk menjawab tujuan penelitian. *Explanatory research* merupakan penelitian yang bertujuan untuk menguji teori atau hipotesis guna memperkuat atau menolak teori atau hipotesis penelitian yang sudah ada.

### 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks saham gabungan dan seluruh indeks saham sektoral yang terdapat di BEI selama periode pengamatan tahun 1977 sampai dengan periode tahun 2015, jadi unit analisis penelitian ini adalah periode tahun. Sampel dipilih dengan menggunakan metode pengambilan sampel dengan sengaja sesuai dengan kebutuhan penelitian (*judgment sampling*) yaitu periode awal sejak Bank Indonesia menetapkan kebijakan moneter *Inflation Targeting Framework* dengan menganut sistem nilai tukar yang mengambang (*free floating*) yaitu tahun 2005. Sampel penelitian adalah indeks saham gabungan dan seluruh indeks saham sektoral di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2015.

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini yaitu data sekunder dengan jenis data runtun waktu (*time series*) bulanan yaitu Januari 2005 sampai Desember 2015 yang diperoleh dari situs web yang berkaitan dengan lembaga yang berhubungan dengan penelitian ini untuk diolah menjadi data yang digunakan untuk keperluan analisis.

Data yang diperlukan dalam penelitian adalah:

1. Data suku bunga diperoleh dari situs Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).
2. Data inflasi diperoleh dari situs dari Badan Pusat Statistika ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)).
3. Data tukar diperoleh dari situs Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).
4. Data *return* indeks saham diperoleh dari situs *Yahoo Finance* ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)).

### 3.4 Identifikasi Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat).

1. Variabel Dependen yaitu

*Return* indeks saham gabungan dan sektoral =  $R_1$

2. Variabel Independen terdiri dari:

Suku Bunga = SB

Inflasi = TI

Nilai Tukar (Rp/USD) = NT

### 3.5 Defenisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran

Definisi operasional variabel dan skala pengukuran pada penelitian ini, dipaparkan pada Tabel 3.1 di bawah ini :

Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran

No	Variabel	Definisi Operasional	Skala Pengukuran
1	Suku Bunga	Suku bunga merupakan harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu.	Skala Rasio
2	Inflasi	Inflasi merupakan kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus	Skala Rasio
3	Nilai Tukar	Nilai tukar merupakan persentase perubahan nilai mata uang rupiah Indonesia yang diperlukan untuk mendapat satu unit mata uang dollar Amerika Serikat.	Skala Rasio
4	<i>Return</i> indeks saham	Tingkat keuntungan dari indeks saham yang telah diterima oleh para investor pada suatu periode.	Skala Rasio



### 3.6 Metode Analisis Data

#### 3.6.1 Pengukuran Faktor Fundamental Makro dan *Return* Indeks Saham

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor fundamental makro yaitu suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap *return* indeks saham di Bursa Efek Indonesia. Untuk mengukur variabel suku bunga, inflasi, nilai tukar (Rp/USD) dan *return* indeks saham dapat dilakukan sebagai berikut:

1. Suku Bunga

Suku bunga yang digunakan adalah data suku bunga *BI Rate* setiap bulan, data suku bunga tersebut disajikan dalam bentuk persen (%).

2. Inflasi

Inflasi yang digunakan adalah data inflasi yang dikeluarkan oleh lembaga Badan Pusat Statistik tiap bulan, data inflasi tersebut disajikan dalam bentuk persen (%).

3. Nilai Tukar

Nilai tukar yang digunakan adalah persentase perubahan nilai tukar secara bulanan yang diperoleh dari data kurs tengah nilai tukar (Rp/USD) transaksi Bank Indonesia pada setiap akhir bulan. Data perubahan nilai tukar tersebut dapat dihitung menggunakan rumus:

$$NT = \frac{NT_t - N_{t-1}}{N_{t-1}} \times 100\%$$

dimana:

$NT_t$  = Kurs tengah (Rp terhadap USD) pada akhir bulan ke  $t$

$N_{t-1}$  = Kurs tengah (Rp terhadap USD) pada akhir bulan  $t-1$

4. *Return* indeks saham

*Return* indeks saham yang digunakan adalah *return* indeks saham gabungan dan sektoral tiap bulan yang dihitung dengan rumus (Gumanti, 2011:56) :

$$R_I = (I_t - I_{t-1} / I_{t-1}) \times 100\%$$

dimana:

$R_I$  = Return indeks saham gabungan atau sektoral

$I_t$  = Indeks Saham gabungan atau sektoral pada periode  $t$ .

$I_{t-1}$  = Indeks Saham gabungan atau sektoral pada periode  $t-1$

### 3.6.2 Uji Normalitas Data

Setelah diketahui nilai dari data yang diperlukan, selanjutnya melakukan uji normalitas data untuk mengetahui data tersebut terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan cara uji *Kolmogrov-Smirnov*. Langkah-langkah uji *Kolmogrov-Smirnov* sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis

$H_0$  : data berdistribusi normal

$H_a$  : data tidak berdistribusi normal

2. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 1%, 5% dan 10%. Pemilihan didasarkan pada tingkat signifikansi yang menguntungkan.

3. Menarik kesimpulan

Jika  $p\text{-value} > \alpha$ , maka  $H_0$  diterima (data terdistribusi normal).

Jika  $p\text{-value} < \alpha$ , maka  $H_0$  ditolak (data tidak berdistribusi normal).

Jika data tidak terdistribusi secara normal, maka akan dilakukan transformasi data sebagai salah satu cara mengatasi data berdistribusi tidak normal (Ghozali, 2005:95). Data yang masih tidak berdistribusi normal setelah melakukan transformasi data ditangani dengan menggunakan teori limit pusat yang menyatakan bahwa ukuran sampel  $n$  besar ( $n$  lebih besar sama dengan 30), berdasarkan dalil batas pusat kondisi ini akan menjamin bahwa distribusi sampel mendekati normal (Mc.Clave *et al.*, 2011:23).

### 3.6.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap *return* indeks saham gabungan dan sektoral.

Model regresi linear berganda dalam penelitian ini terbagi menjadi 11 model regresi yaitu:

1. Model regresi pada *return* indeks saham gabungan (IHSG).
2. Model regresi pada *return* indeks saham sektor pertanian.
3. Model regresi pada *return* indeks saham sektor pertambangan.
4. Model regresi pada *return* indeks saham sektor perdagangan & jasa.
5. Model regresi pada *return* indeks saham sektor industri barang & konsumsi.
6. Model regresi pada *return* indeks saham sektor properti.
7. Model regresi pada *return* indeks saham sektor keuangan.
8. Model regresi pada *return* indeks saham sektor manufaktur.
9. Model regresi pada *return* indeks saham sektor infrastruktur.
10. Model regresi pada *return* indeks saham sektor aneka industri.
11. Model regresi pada *return* indeks saham sektor industri dasar.

Masing-masing model regresi tersebut secara umum memiliki persamaan sebagai berikut:

$$R_I = a + b_1SB_t + b_2TI_t + b_3NT_t + e$$

Keterangan:

$R_I$	= <i>Return</i> indeks saham gabungan atau sektoral
$a$	= Konstanta
$b_1, b_2, b_3$	= Koefisien regresi dari setiap variabel independen
$SB$	= Suku Bunga
$TI$	= Inflasi
$NT$	= Nilai Tukar
$e$	= Faktor Kesalahan

#### 3.6.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memperoleh model regresi linear berganda dengan model terbaik dan bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Model terbaik diperoleh dengan melakukan uji normalitas model pada model regresi yang ada, sedangkan asumsi BLUE yang harus dipahami antara lain tidak adanya multikolinearitas dan autokorelasi. Penelitian ini tidak menggunakan

uji heteroskedastisitas karena problem heteroskedastisitas tampak lebih umum ditemui pada data *cross-section* dibandingkan dengan data *time series* (Gujarati, 2010:468).

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam asumsi klasik ini berbeda dengan uji normalitas data sebelumnya, uji yang dimaksud adalah uji normalitas model. Uji normalitas model adalah asumsi variabel pengganggu atau residual yang berdistribusi normal. Asumsi ini harus terpenuhi untuk memperoleh model regresi linear yang baik.

Uji normalitas dilakukan pada nilai residual model regresi menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov*, dengan langkah-langkah sebagai berikut:

##### a. Merumuskan hipotesis

$H_0$  : data residual berdistribusi normal

$H_a$  : data residual tidak berdistribusi normal

##### b. Menentukan tingkat signifikan

Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 1%, 5% dan 10%. Pemilihan didasarkan pada tingkat signifikansi yang menguntungkan.

##### c. Menarik kesimpulan

Jika  $p\text{-value} > \alpha$ , maka  $H_0$  diterima (asumsi normalitas terpenuhi)

Jika  $p\text{-value} < \alpha$ , maka  $H_0$  ditolak (asumsi normalitas tidak terpenuhi)

#### 2. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2005:91), uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui adanya linear *relationship* antar variabel independen (variabel bebas). Adanya multikolinearitas menyebabkan, sulitnya memisahkan pengaruh masing-masing variabel independen, terhadap variabel dependennya. Hal ini dikarenakan, variabel independennya tidak *orthogonal* atau nilai korelasi tidak sama dengan nol. Multikolinearitas dapat dideteksi dengan memperhatikan *Varians inflation factor* (VIF) dengan batasan yang ditentukan oleh peneliti. Pada penelitian ini, multikolinearitas terjadi jika  $VIF > 10$  atau nilai *tolerance*  $< 0,10$ . Transformasi variabel merupakan salah satu cara mengurangi hubungan linear diantara variabel independen (Ghozali, 2005:95).

### 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah model regresi, terjadi korelasi dari *disturbance term* atau kesalahan pengganggu suatu observasi dengan observasi lainnya. Jika terjadi korelasi, maka dalam model regresi terjadi autokorelasi. Dampak dari adanya autokorelasi adalah *estimator* masih *unbiased*, linear, tetapi tidak efisien (*minimum variance*). Pada penelitian ini, metode yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah uji Durbin-Waston. Tahapan dalam melakukan uji Durbin-Waston yaitu (Ghozali, 2005:95-98):

a. Merumuskan hipotesis :

$H_0 : \rho = 0$  tidak ada autokorelasi

$H_1 : \rho > 0$  ada positif autokorelasi

$H_2 : \rho < 0$  ada negatif autokorelasi

b. Menentukan nilai batas atas ( $d_u$ ) dan nilai batas bawah ( $d_L$ ) yang diperoleh dari tabel D-W ;

c. Membandingkan nilai  $DW_{hitung}$  dengan nilai  $d_u$  dan  $d_L$  yang diperoleh dari tabel D-W ;

- a)  $d_u < DW_{hitung} < 4 - d_u$  :  $H_0$  diterima
- b)  $0 < DW_{hitung} < d_L$  :  $H_0$  ditolak,  $H_1$  diterima
- c)  $4 - d_L < DW_{hitung} < 4$  :  $H_0$  ditolak,  $H_2$  diterima
- d)  $d_L \leq DW_{hitung} \leq d_u$  : Tidak ada keputusan
- e)  $4 - d_u \leq DW_{hitung} \leq 4 - d_L$  : Tidak ada keputusan

d. Mengestimasi model dan menghitung residualnya;

e. Menghitung D-W statistik

$$d = \frac{\sum_{t=2}^n (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^n e_t^2}$$



Jika terjadi autokorelasi, maka untuk mengatasinya dapat menggunakan metode *Cochrane-Orcutt*. Bentuk persamaan *Cochrane-Orcutt* adalah sebagai berikut (www.statistikian.com):

$$y_t - \rho y_{t-1} = \alpha(1 - \rho) + \beta(X_t - \rho X_{t-1}) + e_t.$$

dimana:

$Y_t$  : Variabel dependen yang mengikuti waktu ke  $t$

$\beta$  : Koefisien Beta yang diestimasi

$e_t$  : Error term pada waktu  $t$

$\rho$  : Koefisien Rho

$e_{t-1}$  : Residual sampel ke- $i$  dikurangi residual sampel ke- $i-1$

### 3.6.5 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan pada penelitian ini melalui uji t. Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependennya secara parsial atau sendiri-sendiri. Langkah-langkah dalam melakukan uji t adalah sebagai berikut:

#### 1. Merumuskan Hipotesis

$H_{01}$  = Suku bunga tidak berpengaruh negatif terhadap *return* indeks saham.

$H_{a1}$  = Suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* indeks saham.

$H_{02}$  = Inflasi tidak berpengaruh negatif terhadap *return* indeks saham.

$H_{a2}$  = Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* indeks saham.

$H_{03}$  = Nilai tukar tidak berpengaruh negatif terhadap *return* indeks saham.

$H_{a3}$  = Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* indeks saham.

#### 2. Menentukan tingkat signifikansi ( $\alpha$ )

Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 1%, 5% dan 10%. Pemilihan didasarkan pada tingkat signifikansi yang menguntungkan.

### 3. Menentukan Kriteria Pengujian

Ketentuan ditolak atau diterimanya  $H_0$  berdasarkan uji satu sisi adalah sebagai berikut :

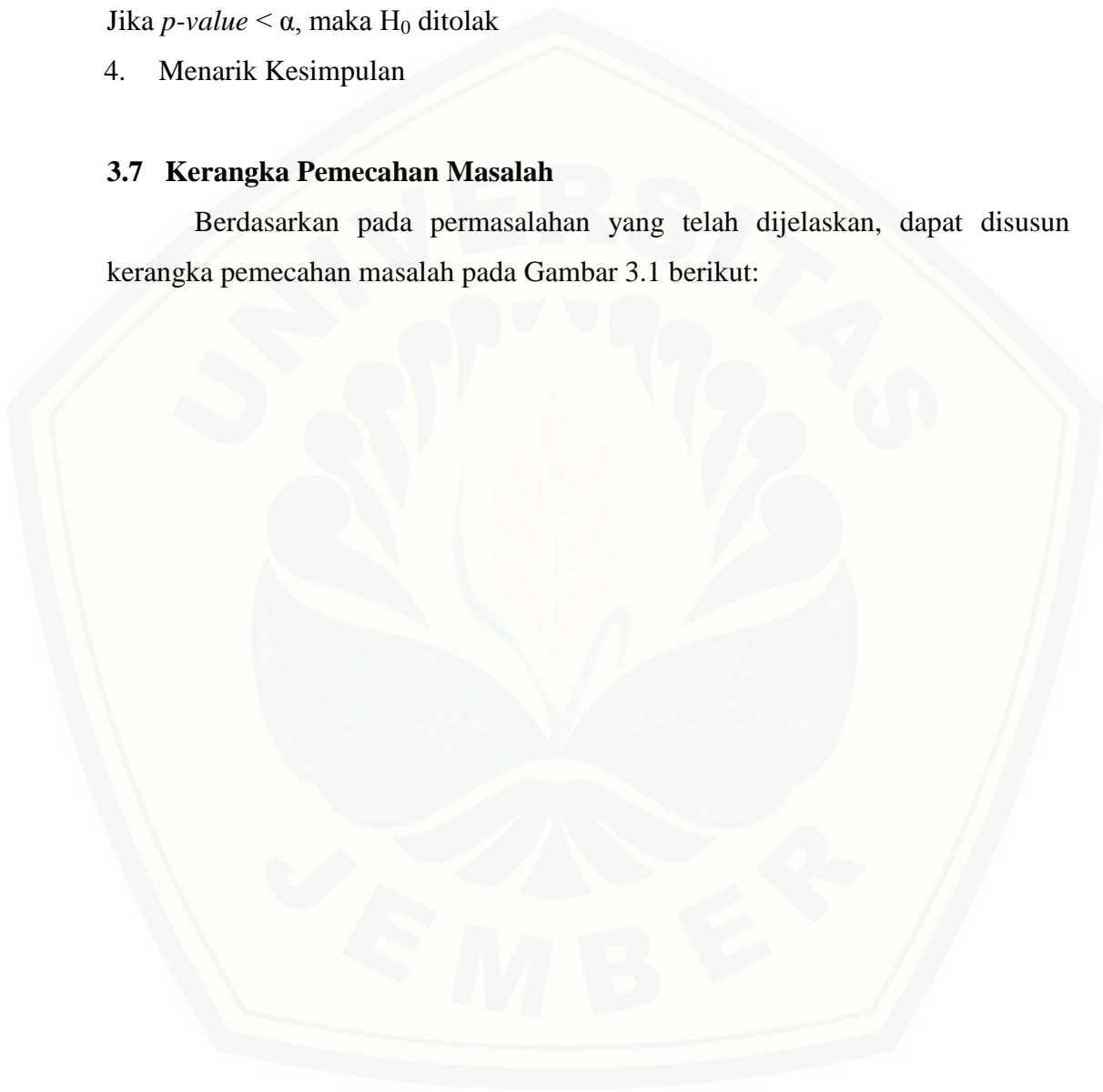
Jika  $p\text{-value} > \alpha$ , maka  $H_0$  diterima

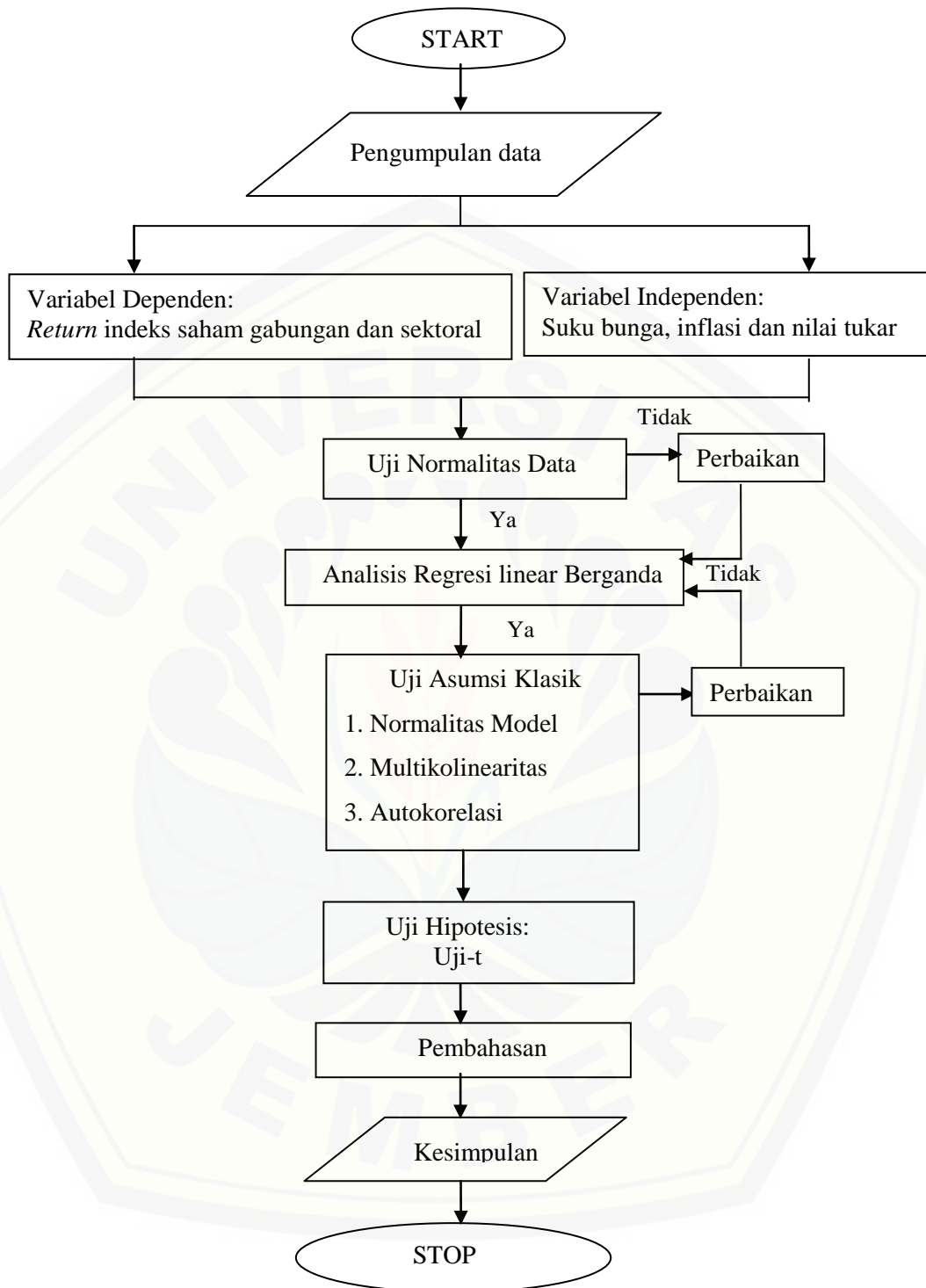
Jika  $p\text{-value} < \alpha$ , maka  $H_0$  ditolak

### 4. Menarik Kesimpulan

#### **3.7 Kerangka Pemecahan Masalah**

Berdasarkan pada permasalahan yang telah dijelaskan, dapat disusun kerangka pemecahan masalah pada Gambar 3.1 berikut:





Gambar 3.1 Kerangka pemecahan masalah

Keterangan:

1. *Start* yaitu permulaan dan persiapan penelitian terhadap masalah yang diteliti.
2. Pengumpulan data yaitu tahap dimana peneliti mengumpulkan data yang berhubungan dengan penelitian. Data yang dibutuhkan adalah data suku bunga, inflasi, nilai tukar dan *return* indeks saham gabungan dan sektoral selama periode penelitian 2005 sampai dengan 2015.
3. Langkah selanjutnya yaitu melakukan uji normalitas data. Bila data berdistribusi normal maka langsung beranjak tahap regresi linear berganda, apabila tidak berdistribusi normal akan data akan ditransformasikan ke bentuk lain untuk mendapatkan data yang berdistribusi normal.
4. Mengolah data yang telah diperoleh menggunakan regresi linear berganda.
5. Melakukan uji asumsi klasik untuk mendapatkan model regresi yang terbaik dan bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Model terbaik diperoleh dengan melakukan uji normalitas model pada model regresi yang ada, sedangkan asumsi BLUE yang harus dipahami antara lain tidak adanya multikolinearitas dan autokorelasi. Apabila model regresi melanggar uji asumsi klasik, maka dilakukan perbaikan hingga menghasilkan model baru yang memenuhi kriteria BLUE.
6. Melakukan uji hipotesis untuk mengetahui mengetahui signifikansi pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Uji hipotesis yang digunakan adalah uji t .
7. Melakukan pembahasan mengenai hasil penelitian.
8. Setelah mendapatkan hasil yang diharapkan, kemudian menarik kesimpulan untuk menjawab permasalahan.
9. Stop artinya penelitian telah berakhir.

## BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh faktor fundamental makro yang tercermin dari suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap kinerja Bursa Efek Indonesia yang dilihat dari pergerakan *return* indeks saham gabungan dan *return* seluruh indeks saham sektoral. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengujian hipotesis 1 yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* indeks saham di BEI, ditolak di seluruh model regresi yang diuji. Hasil pengujian menunjukkan suku bunga berpengaruh positif signifikan pada dua model regresi, yaitu *return* indeks saham sektor perdagangan & jasa dan *return* indeks saham sektor industri barang & konsumsi. Sedangkan pengaruh tidak signifikan suku bunga ditemukan di sembilan model regresi, yaitu *return* IHSG, *return* indeks saham sektor manufaktur, *return* indeks saham sektor pertambangan, *return* indeks saham sektor industri dasar, *return* indeks saham sektor keuangan, *return* indeks saham sektor properti, *return* indeks saham sektor infrastruktur, *return* indeks saham sektor pertanian dan *return* indeks saham sektor aneka industri.
2. Pengujian hipotesis 2 yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* indeks saham di BEI, ditolak di seluruh model regresi, yaitu *return* IHSG, *return* indeks saham sektor infrastruktur, *return* indeks saham sektor pertambangan, *return* indeks saham sektor aneka industri, *return* indeks saham sektor properti, *return* indeks saham sektor perdagangan & jasa, *return* indeks saham sektor pertanian, *return* indeks saham sektor manufaktur, *return* indeks saham sektor industri dasar, *return* indeks saham sektor keuangan dan *return* indeks saham sektor industri barang & konsumsi.
3. Pengujian hipotesis 3 yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* indeks saham di BEI, diterima di sembilan model regresi, yaitu *return* IHSG, *return* indeks saham sektor pertambangan, *return* indeks saham



sektor industri dasar, *return* indeks saham sektor keuangan, *return* indeks saham sektor properti, *return* indeks saham sektor infrastruktur, *return* indeks saham sektor pertanian, *return* indeks saham sektor perdagangan & jasa, dan *return* indeks saham sektor industri barang & konsumsi. Sedangkan pada *return* indeks saham sektor manufaktur dan *return* indeks saham sektor aneka industri tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan dari nilai tukar.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil analisis, kesimpulan, dan keterbatasan yang telah dikemukakan, dapat diajukan beberapa saran bagi investor dan calon investor, maupun penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut.

### 1. Bagi investor dan calon investor

Investor dan calon investor sebelum melakukan investasi di pasar modal Indonesia disarankan untuk mencari informasi melalui media cetak maupun elektronik dengan melihat faktor fundamental makro yang tercermin dari suku bunga, inflasi, dan nilai tukar serta melihat tingkat pengembalian dari *return* indeks saham gabungan (IHSG) dan *return* seluruh indeks saham sektoral, sehingga dapat membuat strategi yang sesuai dengan perubahan faktor makro di Indonesia untuk mendapatkan *return* yang diharapkan.

### 2. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel bebas yang digunakan dengan faktor fundamental makro, seperti GDP, harga minyak dunia, tingkat pengangguran yang memengaruhi *return* indeks saham, sehingga dapat menambah variasi untuk menjelaskan pengaruh faktor fundamental makro terhadap *return* indeks saham. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah jumlah periode penelitian untuk menghasilkan data yang berdistribusi normal. Selain itu, penelitian selanjutnya diharapkan bisa melihat pengaruh faktor fundamental makro pada periode yang berbeda, misalnya dengan menggunakan selisih waktu (lag).

**DAFTAR PUSTAKA**

- Alam, M.M. 2009. Relationship between Interest Rate and Stock Price (Empirical Evidence from Developed and Developing Countries). *International Journal of Business and Management*, 4 (3): 43-51.
- Bello, Z. 2013. The Association Between Exchange Rates and Stock Returns. *Jurnal Investment Management and Financial Innovations*, 10 (3): 40-45.
- Boediono. 2000. *Ekonomi Moneter*. Edisi Ketiga. Yogyakarta:BPFE UGM.
- Darmadji, T dan Fakhrudi, H.M. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta:Salemba Empat.
- Fahmi, I. 2006. *Analisis Investasi dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*. Bandung:PT Refika Aditama.
- Fahmi, I. 2011. *Manajemen Risiko*. Bandung:Alfabeta.
- Ghozali, I. 2005. *Analisis Multivariate dengan Pogram SPSS*. Edisi Ketiga. Semarang:Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D.N. 2010. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Buku Satu. Edisi Kelima. Terjemahan oleh Eugenia Mardanugraha, Sita Wardhani dan Carlos Mangunsong. 2013 Jakarta:Salemba Empat.
- Gumanti, T.A. 2011. *Manajemen Investasi Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta:Mitra Wacana Media.
- Hadi, S.R. 2013. *Sukses Membeli Saham Tanpa Modal*. Jakarta:Laskar Aksara.
- Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember. 2012. *Pedoman Penulisan Proposal Skripsi dan Skripsi*. Jember:Jember University Press.
- Levi, D.M. 2001. *Keuangan Internasional*. Buku Satu. Yogyakarta:ANDI.
- Manurung, A.H. 2015. "Hubungan Valuta Asing dengan Harga Saham". *Kompas*. 8 November 201. Halaman 11.
- Mcclave, J.T., Benson, P.G., dan Sinich, T. 2011. *Statistik untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta:Erlangga.

Mousa, S.N., Safi, W.A., Hasoneh, A., Abo-orabi, M.M. 2012. The Relationship Between Inflation and Stock Prices (A Case of Yordania). *International Journal of Research and Reviews in Applied Sciences*, 10 (1): 46-52.

Nopirin. 2009. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta:BPFE UGM.

Rosyidi, S. 2012. *Pengantar Teori Ekonomi*. Edisi Kesepuluh. Jakarta:Rajawali Pers.

Sukirno, S. 2000. *Makro Ekonomi Modern*. Jakarta:RajaGrafindo Persada.

Tandelilin, E. 2001. *Analisis investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta:BPFE UGM.

Thobarry, A.A. 2009. Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP terhadap Indeks Harga Saham sektor Properti (Kajian Empiris pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008). Tidak Dipublikasikan. *Tesis*. Semarang:Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.

Witjaksono, A.A. 2005. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG (studi kasus pada IHSG di BEI selama periode 2000-2009). Tidak Dipublikasikan. *Tesis*. Semarang:Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.

<http://www.bi.go.id/id/moneter/> [5 Desember 2015].

<https://www.bps.go.id/linkTabelStatis/view/id/907> [10 Maret 2016].

<http://finance.yahoo.com/> [5 Desember 2015].

<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/indeks.aspx> [5 Desember 2015].



LAMPIRAN 1

RIASAN PENELITIAN TERDAHULU

## Ringkasan Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti (Tahun)	Variabel-Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Metode Analisis	Hasil (Kesimpulan)
Achmad Ath Thobarry (2009)	Variabel independen: Nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi dan pertumbuhan GDP.  Variabel Dependen: Indeks Harga Saham Sektor Properti	Indeks harga saham sektor properti di BEI periode 2000-2008	Regresi Linear berganda	a.Kurs (Rp/USD) (+) signifikan b.Inflasi (-) signifikan c.Suku bunga dan GDP tidak signifikan
Md. Mahmudul Alam (2009)	Variabel independen: suku bunga  Variabel dependen: harga saham	Australia,Kanada, Chili,Jerman, Jamaika,Meksiko,Spainol, Venezuela, Bangladesh, Kolombia,Italia, S.Afrika,Malaysia dan filipina (1988-2003)	Regresi	Suku bunga (-) signifikan kasus pada negara Australia, Kanada, Chili, Jerman, Jamaika, Meksiko, Spanyol,Venezuela, Bangladesh, Kolombia,Italia, dan S. Afrika Suku bunga (+) signifikan kasus pada negara Jepang Suku bunga tidak signifikan kasus pada negara malaysia dan filipina.
Ardian Agung Witjaksono (2010)	Variabel Independen: Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs	IHSG di BEI periode 2000- 2009	Regresi Linear Berganda	a.Suku Bunga (-) signifikan b.Kurs (Rp/USD) (-) signifikan c. Harga Minyak Dunia (+) signifikan



	Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones Variabel Dependen: IHSG			d.Harga Emas Dunia (+) signifikan e.Indeks Nikkei 225 (+) signifikan f.Indeks Dow Jones (+) signifikan
Mousa, Safi, Hasonah & Abo- orabi (2012)	Variabel Independen: Inflasi Variabel dependen : Harga Saham	Harga Saham Pasar Modal Yordania (1998-2007)	Analisi Regresi	a. <i>Yordania Insurance (JOIN), Yordaniaian Electric Power(JOEP), National Portfolio Securities (NPSC), AL-Zarqa for Education &amp; Investment (ZAR), Arab Chemical Detergents Industries (ACDT), EL-Zay Ready Wear Manuf (ELZA), Dar AL Dawa Development &amp; Investment (DADI)</i> berkorelasi (-) signiifikan b. <i>Arab Bank (ARBK), Cairo Amman Bank (CABK), dan Yordania Phosphate Mines ( JOPH)</i> berkorelasi (+) signifikan
Zakri Bello (2013)	Variabel independen: YEN/USD POUND/USD YUAN/USD EURO/USD Variabel dependen: <i>Return Saham</i>	<i>Return Saham</i> Pasar Modal Amerika Serikat Periode 200-2012	Analisis Regresi Berganda	a.YEN/USD (-) signifikan b.EURO/USD (+) signifikan c.POUND/USD (+) signifikan d.YUAN/USD tidak signifikan

Sumber: Thobarry (2009), Alam (2009), Witjaksono (2010), Mousa *et al* (2012) dan Bello (2013).



LAMPIRAN 2

*DATABASE VARIABEL PENELITIAN*

## Data Inflasi Periode 2005-2015

(Data disajikan dalam %)

Bulan	Tahun										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	1.43	1.36	1.04	1.77	-0.07	0.84	0.89	0.76	1.03	1.07	-0.24
Februari	-0.17	0.58	0.62	0.65	0.21	0.30	0.13	0.05	0.75	0.26	-0.36
Maret	1.91	0.03	0.24	0.95	0.22	-0.14	-0.32	0.07	0.63	0.08	0.17
April	0.34	0.05	-0.16	0.57	-0.31	0.15	-0.31	0.21	-0.10	-0.02	0.36
Mei	0.21	0.37	0.10	1.41	0.04	0.29	0.12	0.07	-0.03	0.16	0.50
Juni	0.50	0.45	0.23	2.46	0.11	0.97	0.55	0.62	1.03	0.43	0.54
Juli	0.78	0.45	0.72	1.37	0.45	1.57	0.67	0.70	3.29	0.93	0.93
Agustus	0.55	0.33	0.75	0.51	0.56	0.76	0.93	0.95	1.12	0.47	0.39
September	0.69	0.38	0.80	0.97	1.05	0.44	0.27	0.01	-0.35	0.27	-0.05
Oktober	8.70	0.86	0.79	0.45	0.19	0.06	-0.12	0.16	0.09	0.47	-0.08
Nopember	1.31	0.34	0.18	0.12	-0.03	0.60	0.34	0.07	0.12	1.50	0.21
Desember	-0.04	1.21	1.10	-0.04	0.33	0.92	0.57	0.54	0.55	2.46	0.96

## Data Suku Bunga Periode 2005-2015

(Data disajikan dalam %)

Bulan	Tahun										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	1.06	0.81	0.67	0.77	0.54	0.54	0.50	0.48	0.63	0.65	0.63
Februari	1.02	0.85	0.69	0.79	0.54	0.54	0.50	0.48	0.63	0.63	0.63
Maret	0.92	0.90	0.69	0.79	0.54	0.54	0.54	0.48	0.60	0.63	0.63
April	0.83	0.94	0.69	0.77	0.54	0.54	0.56	0.48	0.60	0.63	0.63
Mei	0.73	0.98	0.69	0.75	0.54	0.54	0.56	0.48	0.54	0.63	0.63
Juni	0.71	1.02	0.69	0.73	0.56	0.54	0.56	0.48	0.54	0.63	0.63
Juli	0.67	1.04	0.71	0.71	0.58	0.54	0.56	0.48	0.50	0.63	0.63
Agustus	0.66	1.04	0.73	0.69	0.60	0.54	0.56	0.48	0.48	0.63	0.63
September	0.63	1.06	0.75	0.67	0.63	0.54	0.56	0.48	0.48	0.63	0.63
Oktober	0.62	1.06	0.75	0.67	0.65	0.54	0.56	0.48	0.48	0.63	0.63
Nopember	0.62	1.06	0.77	0.67	0.69	0.54	0.56	0.48	0.48	0.63	0.63
Desember	0.62	1.06	0.79	0.67	0.73	0.54	0.54	0.50	0.48	0.63	0.63

## Data Perubahan Nilai Tukar (Rp/USD)

(Data disajikan dalam %)

Bulan	Tahun										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	-2.04	-1.58	0.46	-9.88	-0.84	-0.24	-1.11	0.68	1.77	2.00	1.14
Februari	-0.55	0.60	3.00	10.51	-0.68	0.95	3.79	-0.10	6.61	0.94	0.00
Maret	-2.13	-1.35	-0.37	17.24	-1.40	0.04	0.14	0.28	-3.26	-1.06	-6.95
April	0.68	1.48	-2.90	2.46	-3.77	-1.29	2.86	0.29	6.31	4.22	4.49
Mei	4.29	0.33	2.44	0.38	1.41	0.99	0.82	0.79	6.29	1.09	4.05
Juni	1.09	-2.47	1.46	-1.16	-2.98	-1.44	-1.04	0.05	3.51	-3.16	1.12
Juli	2.30	0.87	2.56	-1.00	-1.11	-1.06	0.70	-0.89	1.30	3.08	0.92
Agustus	-0.78	5.07	-2.81	0.91	-3.48	1.86	-0.43	4.08	0.82	0.69	2.12
September	0.95	-3.31	-0.38	0.18	-7.45	-1.13	-1.55	0.11	0.03	1.12	-1.12
Oktober	2.38	-1.68	-0.46	1.83	-3.38	-2.36	-1.29	1.05	0.54	-1.98	1.72
Nopember	1.04	-1.76	0.77	-2.58	5.50	-0.32	-2.58	0.94	-0.32	-4.84	1.89
Desember	-1.35	-4.43	0.78	-1.36	3.70	-0.37	0.73	-0.75	0.29	0.30	1.49



## Data Return IHSG Periode 2005-2015

(Data disajikan dalam %)

Bulan	Tahun										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	4,51	5,99	-2,67	-4,31	-1,67	3,01	-7,94	3,13	3,17	3,38	1,19
Februari	2,71	-0,13	-0,92	3,60	-3,54	-2,36	1,79	1,10	7,68	4,55	3,04
Maret	0,59	7,50	5,16	-10,08	11,55	8,95	6,00	3,42	3,02	3,20	1,25
April	-4,68	10,69	9,18	-5,83	20,13	6,98	3,83	1,43	1,88	1,50	-7,83
Mei	5,68	-9,17	4,25	6,06	11,26	-5,86	0,45	-8,32	0,68	1,11	2,55
Juni	3,14	-1,48	2,63	-3,89	5,73	4,17	1,34	3,20	-4,92	-0,31	-5,86
Juli	5,33	3,15	9,78	-1,89	14,62	5,34	6,22	4,72	-4,32	4,30	-2,20
Agustus	-11,18	5,88	-6,57	-6,01	0,78	0,41	-6,99	-1,97	-9,00	0,94	-6,09
September	2,77	7,22	7,51	-15,39	5,38	13,60	-7,61	4,98	2,88	0,01	-6,33
Oktober	-1,21	3,12	12,04	-31,42	-4,04	3,82	6,81	2,05	4,50	-0,93	5,47
Nopember	2,85	8,61	1,69	-1,20	2,03	-2,86	-1,99	-1,70	-5,63	1,18	-0,19
Desember	6,01	5,03	2,13	9,17	4,90	4,87	2,87	0,94	0,41	1,49	3,29

Data *Return* Indeks Sektor Infrastruktur Periode 2005-2015  
(Data disajikan dalam %)

Bulan	Tahun										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	44,21	8,77	7,30	-3,66	16,50	5,15	-0,42	-1,87	3,62	4,28	-3,96
Februari	0,82	6,86	-9,24	-10,14	-9,30	-1,49	-6,85	1,88	1,88	2,54	1,34
Maret	-4,14	1,07	-2,96	-0,22	-4,68	-7,76	-2,28	3,68	10,09	0,23	-2,53
April	-0,59	7,70	5,99	0,53	17,20	5,97	1,15	2,19	2,33	2,85	-8,96
Mei	-8,15	12,81	6,22	-8,80	11,25	-0,56	5,83	6,55	-4,91	6,53	5,07
Juni	11,20	-5,52	-2,47	-4,26	6,37	-7,11	-1,92	-3,51	0,99	-1,56	-0,71
Juli	10,02	-3,14	-0,53	-1,97	2,79	3,57	-2,28	1,56	0,68	5,76	-2,73
Agustus	4,69	4,47	5,22	-3,38	10,69	9,50	1,68	8,58	-7,16	0,19	-9,30
September	-7,31	4,31	3,63	0,82	-4,62	3,39	-7,78	3,07	-2,25	3,97	-6,89
Oktober	9,69	4,63	7,92	-17,52	4,74	5,45	-7,95	1,14	4,85	-3,03	4,19
Nopember	4,74	-0,84	1,85	-21,15	-5,33	3,35	4,11	5,43	-2,69	-0,61	3,77
Desember	9,89	11,06	-0,88	4,26	5,36	-0,59	1,80	-4,29	-2,03	1,60	5,69

## Data Return Indeks Sektor Keuangan Periode 2005-2015

(Data disajikan dalam %)

Bulan	Tahun										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	0,17	8,62	0,77	-2,24	26,26	3,84	-1,52	-0,34	0,18	7,51	0,51
Februari	0,68	5,52	-3,33	-6,06	-14,76	-0,70	-7,70	2,44	7,28	4,87	7,63
Maret	7,90	-4,35	-5,74	-0,09	-10,21	-1,34	3,76	-2,98	10,77	3,81	4,82
April	-3,11	10,40	5,25	-7,72	27,39	15,91	10,18	5,53	1,46	1,89	-10,17
Mei	-5,86	9,44	6,99	0,89	21,27	5,24	6,86	1,94	-4,45	1,00	1,92
Juni	4,45	-11,57	6,83	-3,60	6,94	-6,29	-4,03	-9,71	-7,55	-0,46	-7,66
Juli	1,52	3,19	-1,17	-5,23	4,72	5,93	3,35	5,48	-0,12	4,86	-3,50
Agustus	5,41	2,02	5,34	8,11	11,59	6,61	8,07	6,60	-15,25	0,17	-0,51
September	-14,08	7,64	-1,97	0,79	1,27	2,90	-8,01	-0,75	8,92	2,32	-10,03
Oktober	2,22	11,42	6,88	14,95	9,25	11,22	-15,12	1,70	6,87	2,00	8,64
November	-8,76	5,81	9,62	-14,00	-5,09	6,50	14,01	1,85	-7,83	1,49	-1,00
Desember	4,03	9,23	-3,32	-10,60	3,00	-1,86	-0,64	2,18	-0,42	1,47	5,45

## Data Return Indeks Sektor Manufaktur Periode 2005-2015

(Data disajikan dalam %)

Bulan	Tahun										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	2,52	2,52	5,10	6,28	1,07	13,87	7,02	0,40	2,31	0,32	3,34
Februari	8,82	8,82	3,80	-3,27	-1,60	-2,35	1,98	-9,30	3,54	-0,60	4,44
Maret	5,68	5,68	0,95	0,05	-2,80	-4,44	2,01	4,36	-4,00	9,91	2,08
April	3,91	3,91	3,53	-2,12	-8,69	12,44	8,85	8,02	5,80	1,09	-0,12
Mei	-4,39	-4,39	9,50	5,21	-4,86	10,64	8,41	1,03	0,10	6,36	-1,30
Juni	1,98	1,98	-14,18	8,96	8,55	19,55	-4,15	2,14	-6,53	-3,03	0,93
Juli	4,77	4,77	2,75	7,26	-6,10	10,22	9,75	5,76	8,32	-6,07	4,73
Agustus	2,43	2,43	1,73	4,06	2,84	19,10	6,35	7,05	1,23	-7,90	-0,72
September	-15,08	-15,08	7,32	-3,98	-1,47	-0,93	3,06	-3,16	0,75	1,82	-1,04
Oktober	-0,10	-0,10	3,63	4,63	-17,34	7,24	16,96	-11,82	2,05	4,03	-1,33
Nopember	0,69	0,69	4,52	12,91	-16,12	-0,76	-2,52	8,32	4,83	-7,49	2,37
Desember	-0,04	-0,04	8,26	-0,94	-7,69	4,13	-4,77	6,01	0,17	3,11	1,85

## Data Return Indeks Sektor Perdagangan &amp; Jasa Periode 2005-2015

(Data disajikan dalam %)

Bulan	Tahun										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	6,20	2,34	4,34	-0,73	-7,06	6,73	-0,19	8,81	-3,04	5,16	7,13
Februari	4,81	-1,51	0,37	-1,64	0,35	2,26	4,97	6,35	18,36	4,70	0,87
Maret	-0,96	8,70	5,29	-6,55	12,47	8,81	-2,21	9,10	1,25	1,46	-4,73
April	-5,01	11,24	10,48	-1,98	15,32	4,75	1,58	0,82	4,98	-0,04	-0,70
Mei	3,25	-8,49	11,53	2,72	13,38	-10,96	3,21	-11,53	-5,04	3,39	-2,45
Juni	6,06	-0,53	2,88	-1,31	4,43	1,42	2,93	3,07	-4,83	0,48	1,59
Juli	6,68	2,35	-1,87	-14,69	11,12	4,27	12,24	3,27	-9,43	4,28	-6,21
Agustus	-12,34	3,08	-6,67	-2,92	3,91	0,03	-10,20	-0,72	2,28	-0,34	-5,08
September	3,82	8,02	3,66	-27,33	7,45	17,38	-11,62	6,82	1,61	-5,20	0,87
Oktober	-2,96	8,28	9,21	-23,72	-8,22	6,60	10,48	0,82	0,24	-3,00	-4,26
Nopember	0,82	0,74	-4,06	-19,70	-1,10	4,94	9,84	-1,35	-1,73	1,45	5,84
Desember	4,31	4,22	2,60	16,59	11,05	11,30	1,60	3,80	0,56	4,88	-6,60



## Data Return Indeks Sektor Pertanian Periode 2005-2015

(Data disajikan dalam %)

Bulan	Tahun										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	-6,29	-4,04	11,00	4,39	29,11	1,50	6,24	-2,25	7,56	-8,45	-4,47
Februari	-2,32	1,33	-6,05	19,13	-7,55	0,92	-10,75	-0,19	-1,01	11,17	2,25
Maret	8,66	18,91	3,66	2,32	7,87	1,20	-2,38	7,83	-2,49	4,79	0,15
April	19,57	7,93	4,87	-17,55	4,84	5,31	6,36	5,96	-7,26	6,16	-12,83
Mei	-6,48	6,97	32,35	-2,43	29,26	-0,79	4,61	-5,66	6,99	-2,39	15,56
Juni	3,19	-0,52	8,76	5,46	17,27	-16,92	7,03	-6,70	3,36	0,56	-12,32
Juli	6,99	-3,73	-6,84	4,18	-5,48	0,12	-3,65	2,89	-16,61	-5,84	-4,56
Agustus	5,02	24,57	2,52	-24,56	6,34	4,63	5,85	6,21	6,11	-3,08	-17,15
September	-6,39	10,28	-2,93	-16,76	7,43	5,42	-7,76	-5,33	-2,59	-4,22	1,72
Oktober	25,09	-7,85	10,44	-35,96	-0,05	13,89	-17,45	1,31	0,31	3,75	8,72
Nopember	7,41	7,46	24,26	-30,93	-3,97	10,06	12,44	-6,09	10,28	6,28	-10,53
Desember	-0,64	22,78	14,77	-3,16	4,44	-1,41	4,00	-9,14	9,90	2,56	8,18

## Data Return Indeks Sektor Aneka Industri Periode 2005-2015

(Data disajikan dalam %)

Bulan	Tahun										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	5,96	4,27	-8,67	0,14	1,74	1,18	-9,94	5,97	-4,30	7,49	-0,51
Februari	9,22	-6,02	0,18	1,09	-11,93	2,72	9,03	-8,88	5,96	5,37	7,17
Maret	0,40	10,23	-4,17	-13,65	31,36	16,54	7,34	6,89	-4,70	-0,45	-16,85
April	-2,98	4,36	10,70	-6,03	11,07	6,11	0,01	-2,67	-3,02	-3,76	4,93
Mei	10,08	-17,63	10,70	2,40	21,63	-8,72	5,32	-10,81	-0,81	2,82	-3,63
Juni	7,06	7,02	3,76	-7,55	9,30	10,94	9,91	6,15	-6,60	4,71	-4,04
Juli	1,43	-3,64	7,38	11,37	25,38	6,62	10,83	2,01	-6,93	-1,77	-11,96
Agustus	-19,66	12,65	-2,68	-3,65	4,97	1,84	-6,03	-2,68	7,09	-5,13	-8,06
September	-2,37	5,23	8,35	-19,41	7,06	21,30	-13,28	5,11	1,99	-3,75	10,14
Oktober	-2,84	8,46	25,26	-27,18	-5,86	-3,95	12,12	6,17	-6,18	3,93	-0,24
Nopember	-0,36	13,42	0,73	-10,51	2,55	-6,30	6,47	-7,63	6,31	4,39	1,42
Desember	3,82	3,75	-0,60	16,75	8,44	2,15	2,98	7,61	-4,59	4,24	3,87

## Data Return Indeks Sektor Industri Dasar Periode 2005-2015

(Data disajikan dalam %)

Bulan	Tahun										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	18,14	8,88	9,86	0,70	22,88	8,77	-0,24	7,15	0,20	6,99	-4,24
Februari	2,01	5,28	-2,91	-5,16	-9,63	-0,13	-10,62	2,95	2,07	2,73	0,30
Maret	6,41	6,22	3,44	-6,33	-3,80	0,28	0,70	-0,48	14,57	1,66	-7,74
April	-5,63	2,66	-2,28	-7,17	12,21	8,91	12,35	5,52	2,65	-3,88	-9,94
Mei	-7,18	9,77	6,50	-7,34	11,73	6,10	1,43	-0,91	-2,21	0,87	7,36
Juni	6,78	-18,05	12,44	19,03	22,04	-8,92	0,65	-8,26	-3,48	-0,71	-9,29
Juli	8,86	3,43	12,74	-6,87	5,13	6,70	1,02	8,50	-11,35	7,09	-5,96
Agustus	0,37	0,67	5,46	3,47	15,67	8,81	2,22	4,84	-12,26	0,28	-9,67
September	-17,55	3,64	-4,32	-5,66	-1,07	6,42	-3,50	-3,30	3,06	-4,60	-5,32
Oktober	3,42	4,03	4,80	-25,33	7,21	13,72	-15,73	5,91	9,74	2,41	8,57
Nopember	3,38	5,24	13,82	-17,63	4,51	-2,65	11,64	6,22	-9,44	0,67	7,40
Desember	-2,53	5,41	-0,55	-5,46	1,00	-1,60	0,40	4,24	3,02	-0,46	2,92

## Data Return Indeks Sektor Properti Periode 2005-2015

(Data disajikan dalam %)

Bulan	Tahun										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	2,40	6,06	15,17	5,40	-0,28	-0,94	0,13	10,58	1,72	8,01	7,00
Februari	5,32	9,43	5,46	-8,74	-9,29	5,86	-11,67	4,78	6,73	7,43	3,40
Maret	5,70	2,36	5,36	-2,57	1,12	-2,70	1,15	5,39	27,15	11,07	-3,40
April	9,91	9,16	6,12	-13,35	4,02	13,72	6,49	11,02	3,21	-1,88	-4,00
Mei	-8,64	14,58	15,66	-6,04	12,86	5,66	7,53	10,64	18,79	2,02	0,28
Juni	0,18	-12,31	21,27	0,94	18,38	-15,72	1,37	-12,18	-14,51	-6,47	-7,09
Juli	0,68	-0,68	5,70	-7,00	8,41	5,04	-1,67	1,09	-9,69	12,53	0,48
Agustus	-0,57	-0,16	8,75	0,78	8,30	5,38	16,81	3,61	-16,27	3,27	-9,25
September	-20,13	0,91	-3,41	-4,54	0,10	1,87	-5,77	-1,05	5,09	-5,55	-5,07
Oktober	-0,37	6,09	7,95	-23,57	3,58	12,69	-15,83	8,80	4,92	5,12	8,07
November	-2,60	7,64	1,29	-16,12	-4,75	3,53	8,97	2,91	-14,37	6,80	1,02
Desember	0,21	17,77	-3,86	0,28	-5,09	1,79	-0,95	5,03	-2,32	4,74	3,54

Data *Return* Indeks Sektor Industri Barang & Konsumsi Periode 2005-2015

(Data disajikan dalam %)

Bulan	Tahun										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	-2,07	3,85	5,92	3,18	5,81	4,50	-0,43	-0,53	-4,39	5,98	5,48
Februari	13,23	2,70	-0,22	0,36	0,84	4,40	-7,88	1,68	0,36	3,78	-2,27
Maret	3,82	2,01	-1,86	-3,28	0,16	2,78	3,54	-1,65	9,53	0,51	4,04
April	9,53	0,44	-0,88	-4,87	1,33	2,44	5,60	4,80	3,94	2,23	-0,72
Mei	-3,99	12,36	1,31	-1,38	9,47	12,46	1,55	3,05	18,29	-1,09	0,93
Juni	-3,29	-9,98	5,65	5,02	15,95	3,61	0,77	-1,83	-3,89	0,80	-7,66
Juli	0,85	0,22	5,89	-4,03	15,21	10,86	5,85	9,63	-2,66	3,45	1,71
Agustus	4,38	5,22	0,61	-5,15	16,82	4,56	7,24	-1,31	-6,06	-0,69	-4,18
September	-10,38	6,68	-4,69	5,22	-5,73	1,73	-0,43	5,65	-1,51	3,28	-4,24
Oktober	-0,45	2,59	1,62	-7,75	7,44	15,90	-8,12	-2,14	2,16	-2,08	1,28
Nopember	1,50	2,00	1,96	-6,03	-0,15	-1,23	3,42	2,96	-7,12	2,52	1,68
Desember	1,54	6,83	-2,85	-7,46	8,09	-5,79	8,72	3,37	1,38	1,82	-0,61

Data *Return* Indeks Sektor Pertambangan Periode 2005-2015

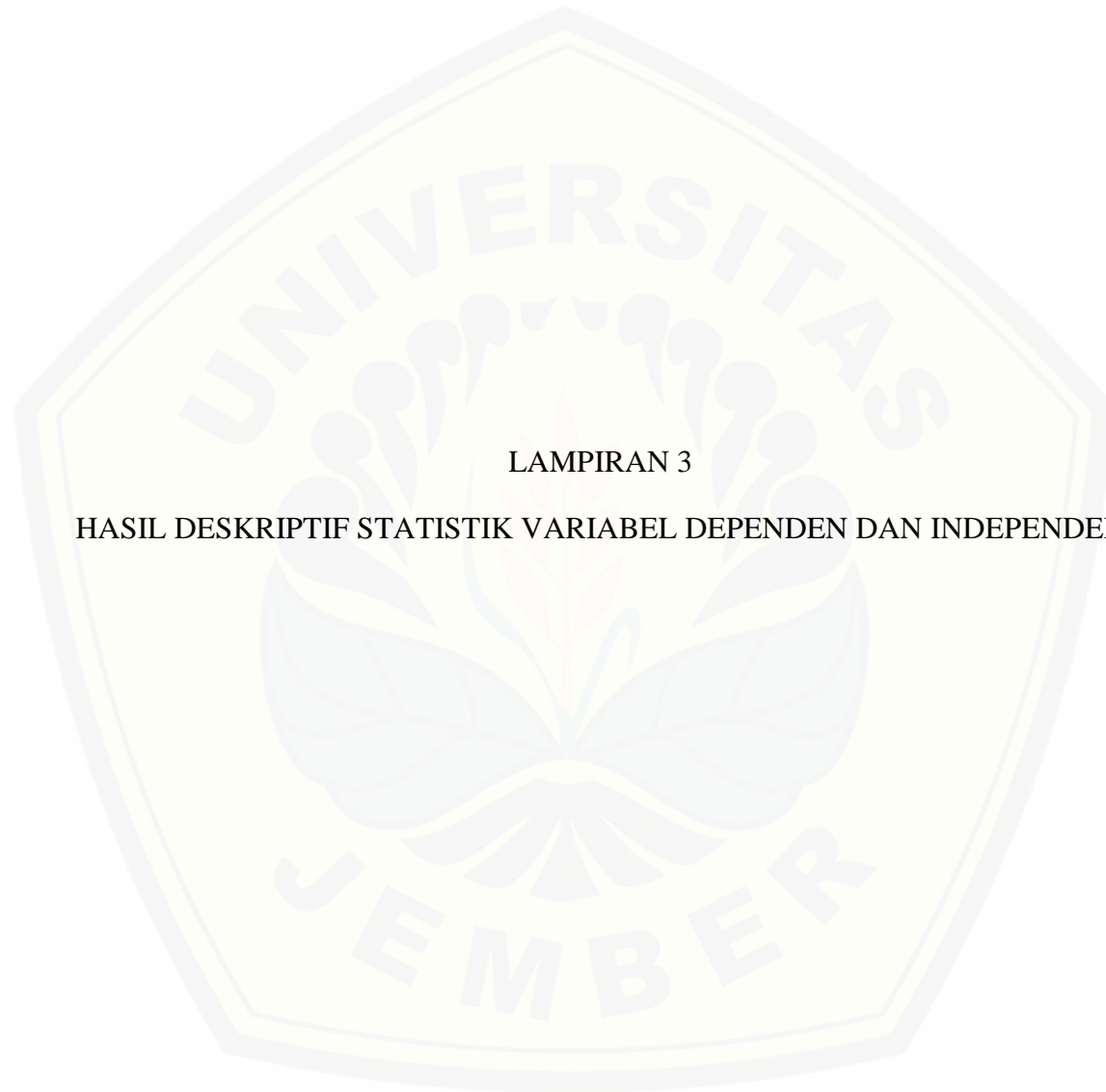
(Data disajikan dalam %)

Bulan	Tahun										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	-1,54	5,90	12,92	2,92	12,21	3,22	15,17	-1,24	11,97	-5,64	-2,17
Februari	14,27	13,58	4,95	0,37	-7,65	-1,78	-7,40	8,11	-1,36	1,14	-1,30
Maret	6,99	3,19	13,74	4,83	2,27	-1,30	-0,68	2,12	-9,07	1,10	-2,90
April	-6,54	6,29	19,41	-19,71	11,62	12,75	2,27	0,00	-0,91	7,00	-6,67
Mei	-3,25	15,09	11,01	5,98	40,28	3,11	2,27	-7,77	-12,74	4,71	0,28
Juni	7,42	-14,55	2,81	15,16	40,59	-13,71	-0,55	-20,98	-7,25	-4,55	-6,88
Juli	8,51	-0,31	9,58	4,09	-8,22	1,19	0,79	3,98	-9,89	2,50	-12,65
Agustus	-4,49	4,97	2,00	-17,67	16,13	4,33	3,24	-4,49	11,46	6,46	-7,49
September	-0,65	-2,78	-3,98	-11,48	-1,50	0,02	-15,34	-4,60	0,40	-4,72	1,74
Oktober	8,50	0,11	21,53	-43,86	4,80	15,81	-18,56	3,58	4,50	-4,87	3,46
Nopember	-6,16	7,60	40,11	-15,27	-5,83	3,18	12,10	-5,06	-3,72	-0,95	-9,90
Desember	-6,45	4,68	10,76	-28,24	4,34	6,86	-2,35	-6,75	-1,02	-5,23	-5,40



Data Suku Bunga Transformasi Kedalam Bentuk Invers Periode 2005-2015

Bulan	Tahun										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	0.94	1.23	1.49	1.30	1.85	1.85	2.00	2.08	1.59	1.54	1.59
Februari	0.98	1.18	1.45	1.27	1.85	1.85	2.00	2.08	1.59	1.59	1.59
Maret	1.09	1.11	1.45	1.27	1.85	1.85	1.85	2.08	1.67	1.59	1.59
April	1.20	1.06	1.45	1.30	1.85	1.85	1.79	2.08	1.67	1.59	1.59
Mei	1.37	1.02	1.45	1.33	1.85	1.85	1.79	2.08	1.85	1.59	1.59
Juni	1.41	0.98	1.45	1.37	1.79	1.85	1.79	2.08	1.85	1.59	1.59
Juli	1.49	0.96	1.41	1.41	1.72	1.85	1.79	2.08	2.00	1.59	1.59
Agustus	1.52	0.96	1.37	1.45	1.67	1.85	1.79	2.08	2.08	1.59	1.59
September	1.59	0.94	1.33	1.49	1.59	1.85	1.79	2.08	2.08	1.59	1.59
Oktober	1.61	0.94	1.33	1.49	1.54	1.85	1.79	2.08	2.08	1.59	1.59
Nopember	1.61	0.94	1.30	1.49	1.45	1.85	1.79	2.08	2.08	1.59	1.59
Desember	1.61	0.94	1.27	1.49	1.37	1.85	1.85	2.00	2.08	1.59	1.59

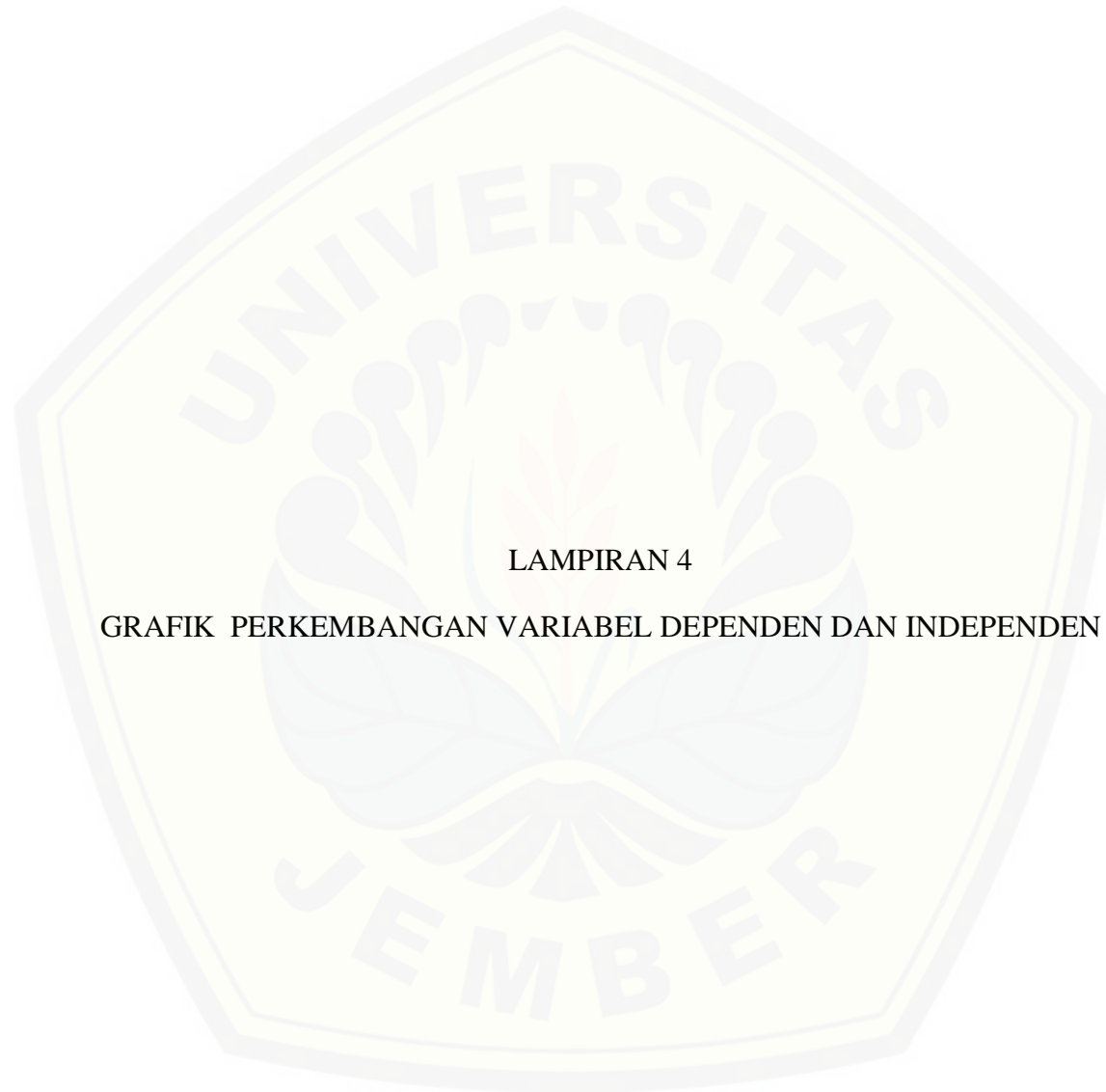


LAMPIRAN 3

HASIL DESKRIPTIF STATISTIK VARIABEL DEPENDEN DAN INDEPENDEN

## Hasil Deskriptif Statistik Variabel Dependen Dan Independen

Statistics															
		TI	NT	SB	IHSG	INFRAS TRUKTUR	PERTANI AN	MANUFA KTUR	PERTAMB ANGAN	ANEKA_I NDUSTRI	INDUSTRI _DASAR	KEUANG AN	PERDA GANGA N	PROPER TI	BARAN G_KONS UMSI
N	Valid	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132
	Missing	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mean		0.5848	0.346	0.6496	1.365	1.3355	1.8653	1.8178	1.737	1.0027	1.5145	1.5392	1.4458	1.872	1.7942
Median		0.45	0.295	0.63	2.1	1.45	2.42	2.065	2.275	0.595	2.04	1.875	1.605	2.19	1.585
Std. Deviation		0.9171	3.064	0.1496	6.26	7.2043	10.834	6.42449	9.053	11.217	8.0743	7.5493	7.3409	8.5726	5.4807
Minimum		-0.36	-9.88	0.48	-31.42	-21.15	-35.96	-17.34	-27.18	-43.86	-25.33	-15.26	-27.33	-23.57	-10.38
Maximum		8.7	17.24	1.06	20.13	44.21	32.35	19.55	31.36	40.59	22.88	27.39	18.36	27.15	18.29

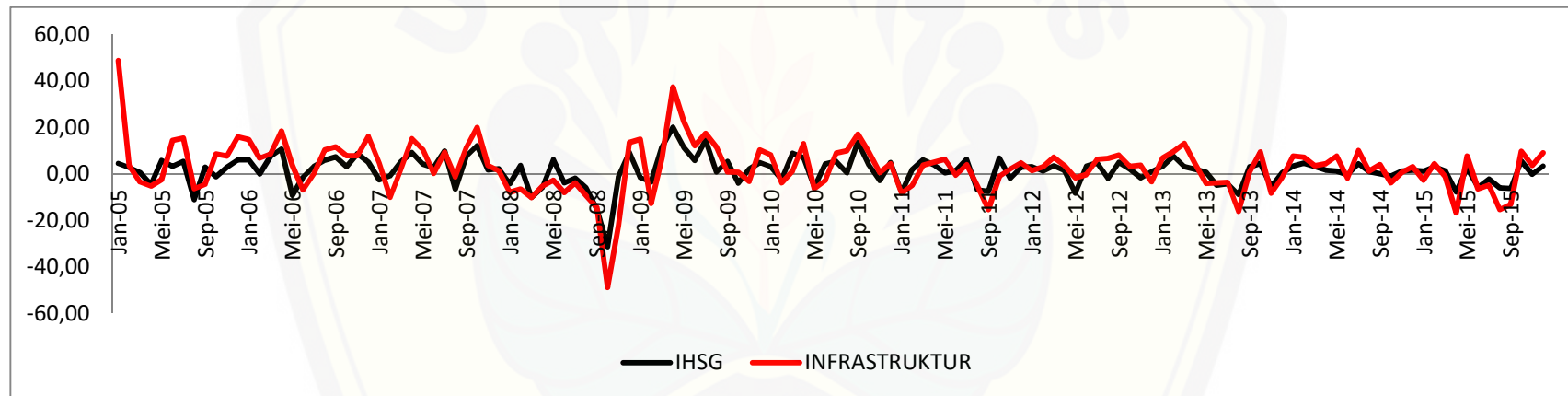


LAMPIRAN 4

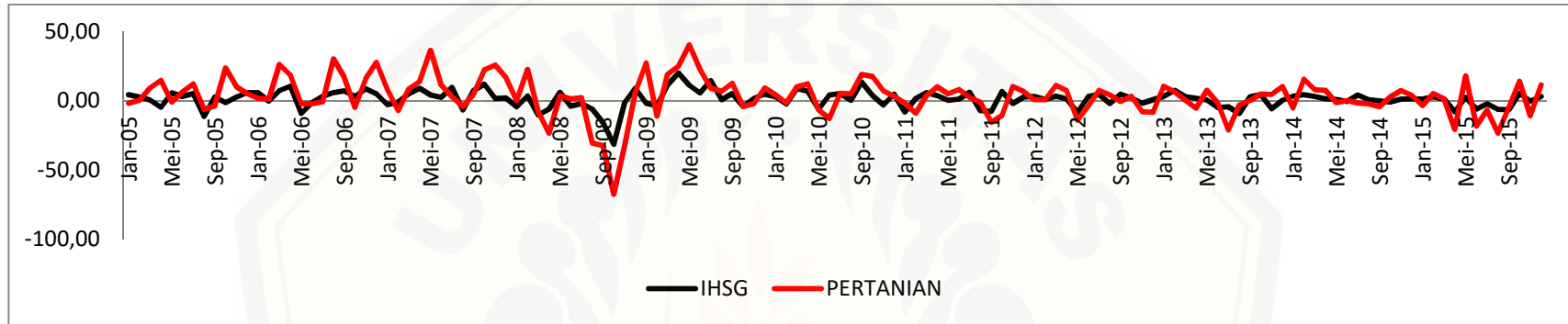
GRAFIK PERKEMBANGAN VARIABEL DEPENDEN DAN INDEPENDEN

Grafik Perkembangan Variabel Dependen dan Independen  
(Data disajikan dalam %)

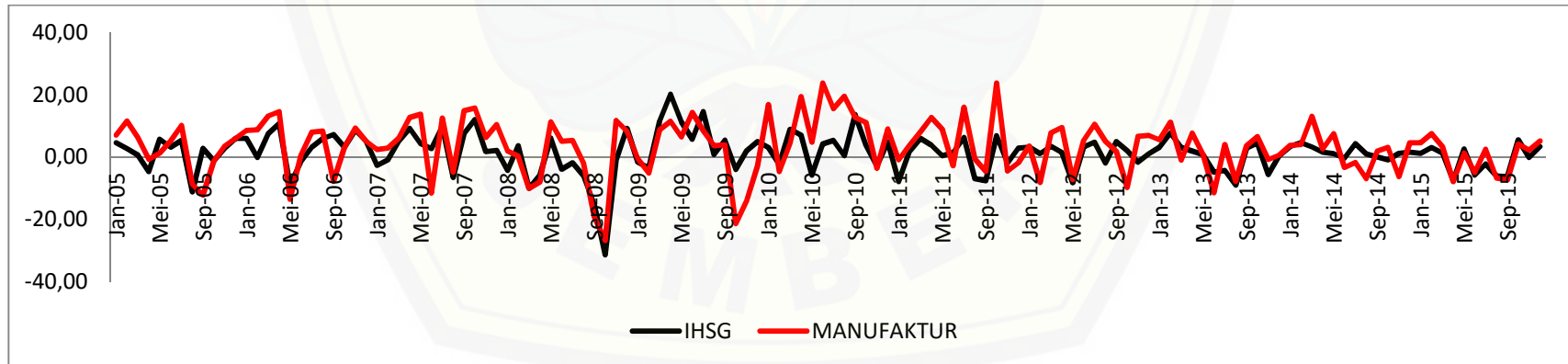
Perkembangan *Return* IHSG dan *Return* Indeks Saham Sektor Infrastruktur Periode Tahun 2005-2015



Perkembangan *Return* IHSG dan *Return* Indeks Saham Sektor Pertanian Periode Tahun 2005-2015

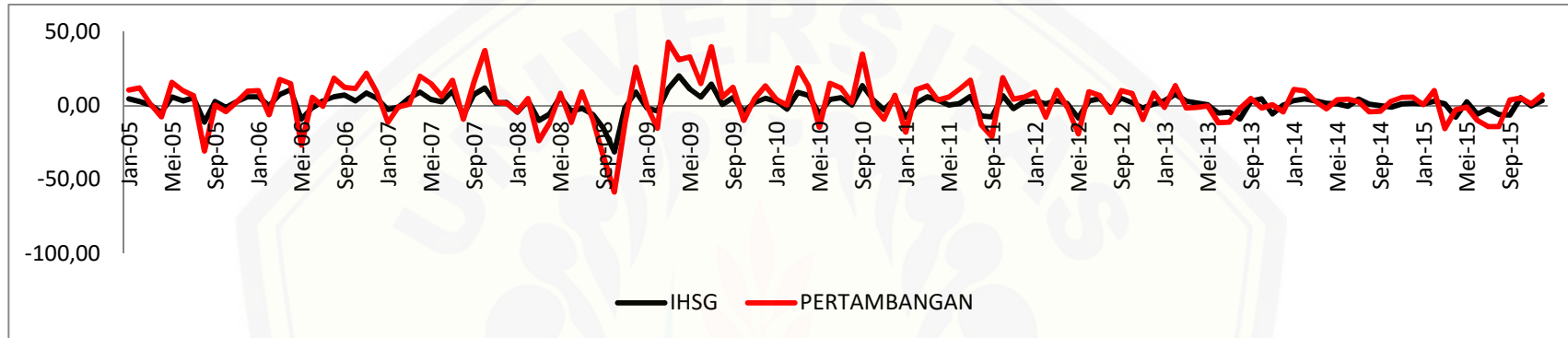


Perkembangan *Return* IHSG dan *Return* Indeks Saham Sektor Manufaktur Periode Tahun 2005-2015

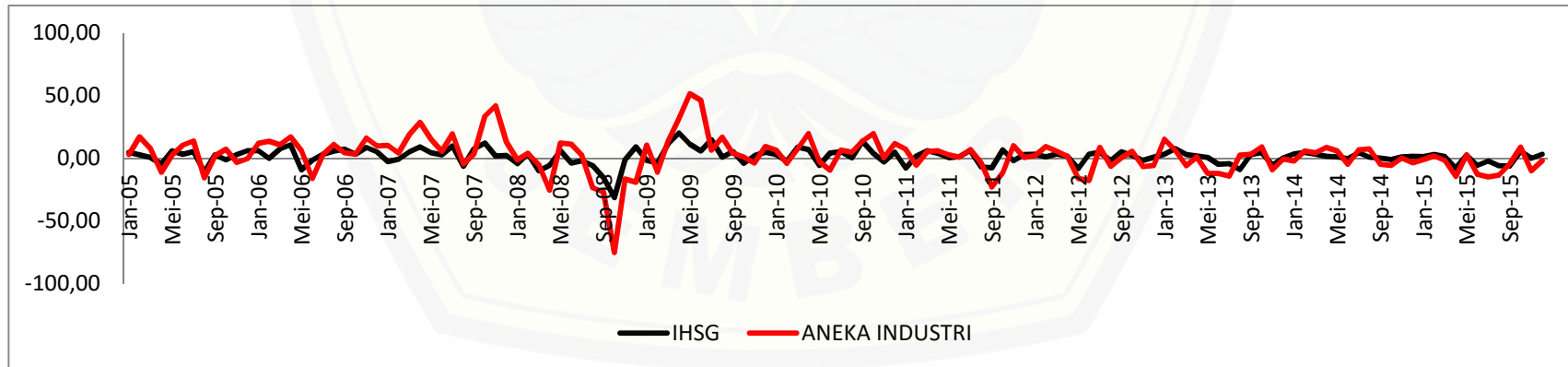




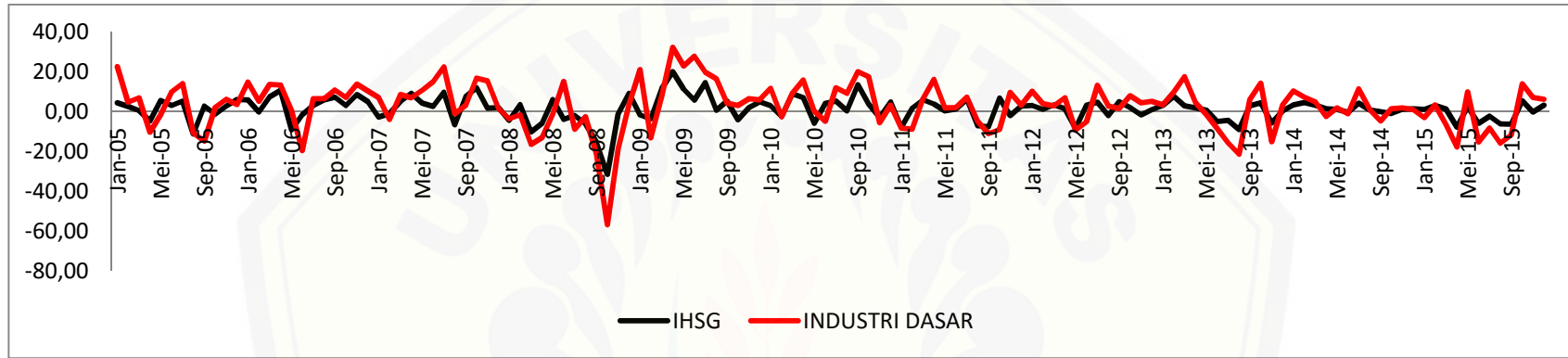
Perkembangan *Return* IHSG dan *Return* Indeks Saham Sektor Pertambangan Periode Tahun 2005-2015



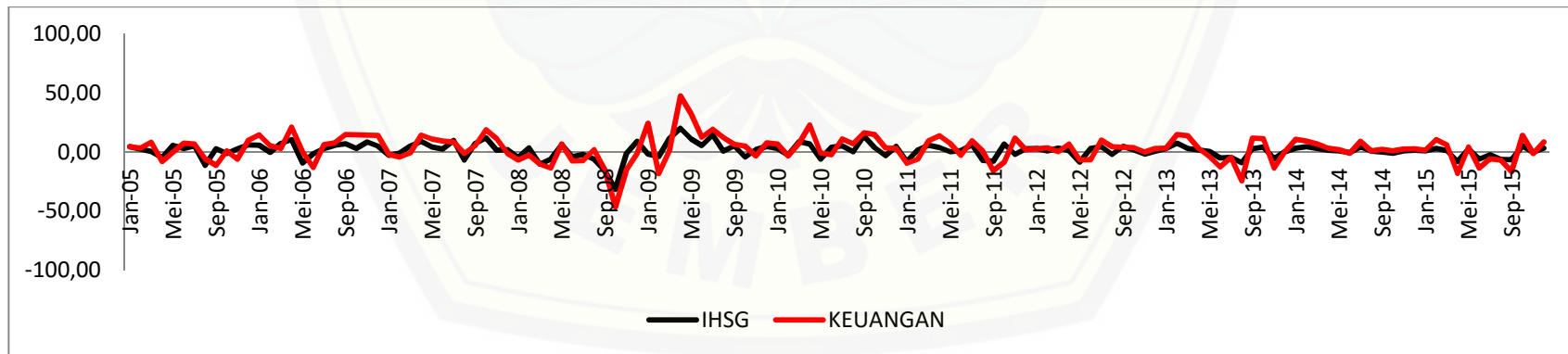
Perkembangan *Return* IHSG dan *Return* Indeks Saham Sektor Aneka Industri Periode Tahun 2005-2015



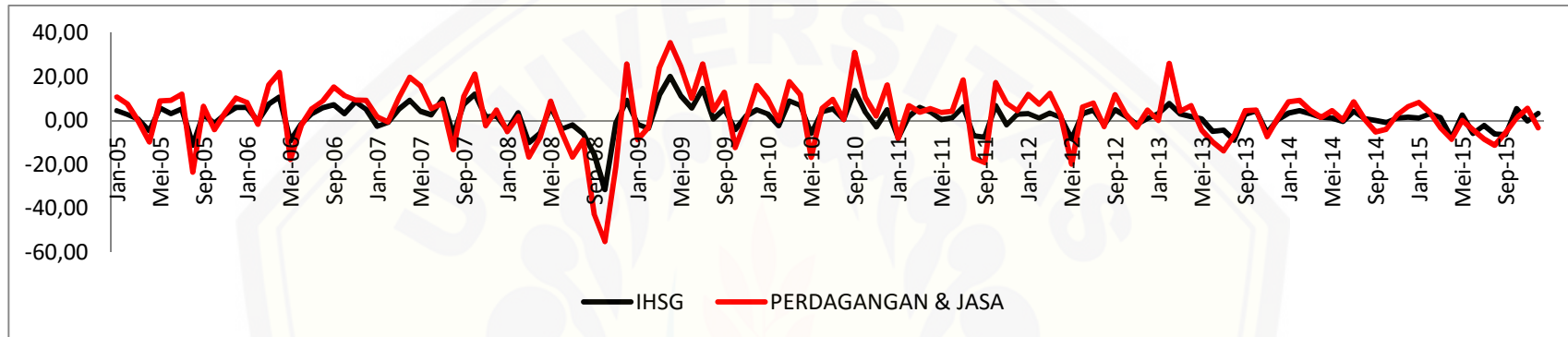
Perkembangan *Return* IHSG dan *Return* Indeks Saham Sektor Industri Dasar Periode Tahun 2005-2015



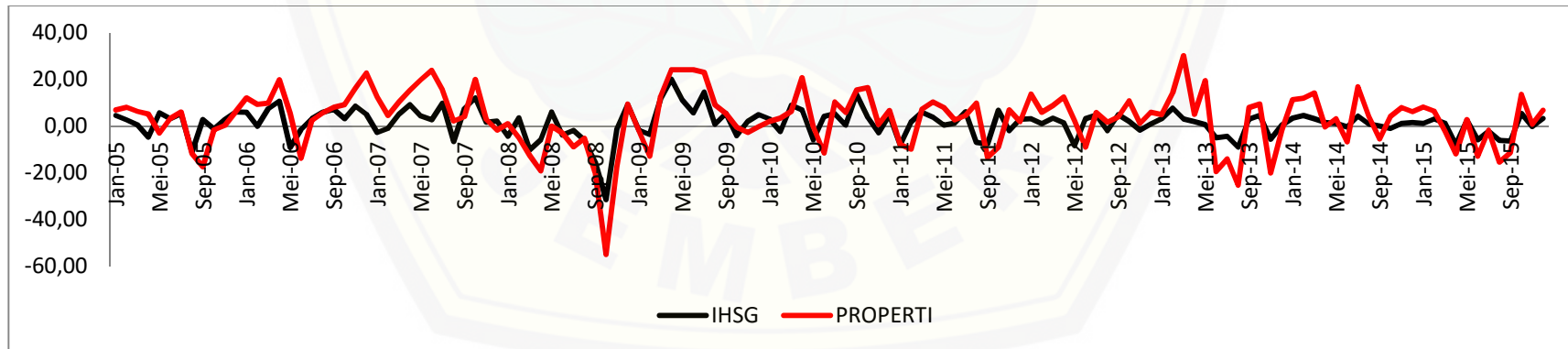
Perkembangan *Return* IHSG dan *Return* Indeks Saham Sektor Keuangan Periode Tahun 2005-2015



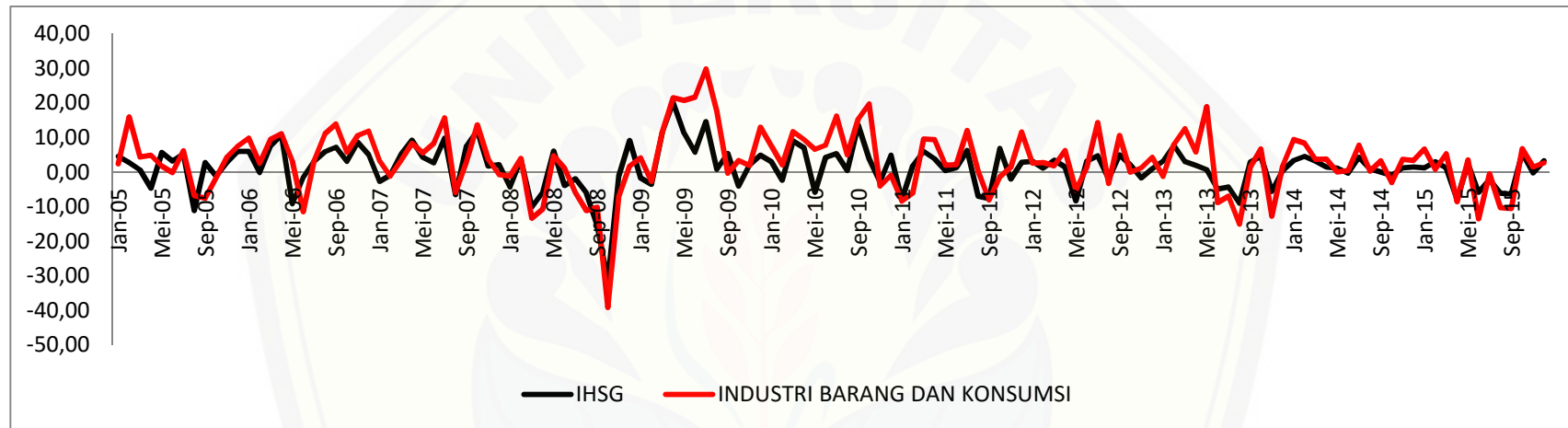
Perkembangan *Return* IHSG dan *Return* Indeks Saham Sektor Perdagangan & Jasa Periode Tahun 2005-2015



Perkembangan *Return* IHSG dan *Return* Indeks Saham Sektor Properti Periode Tahun 2005-2015

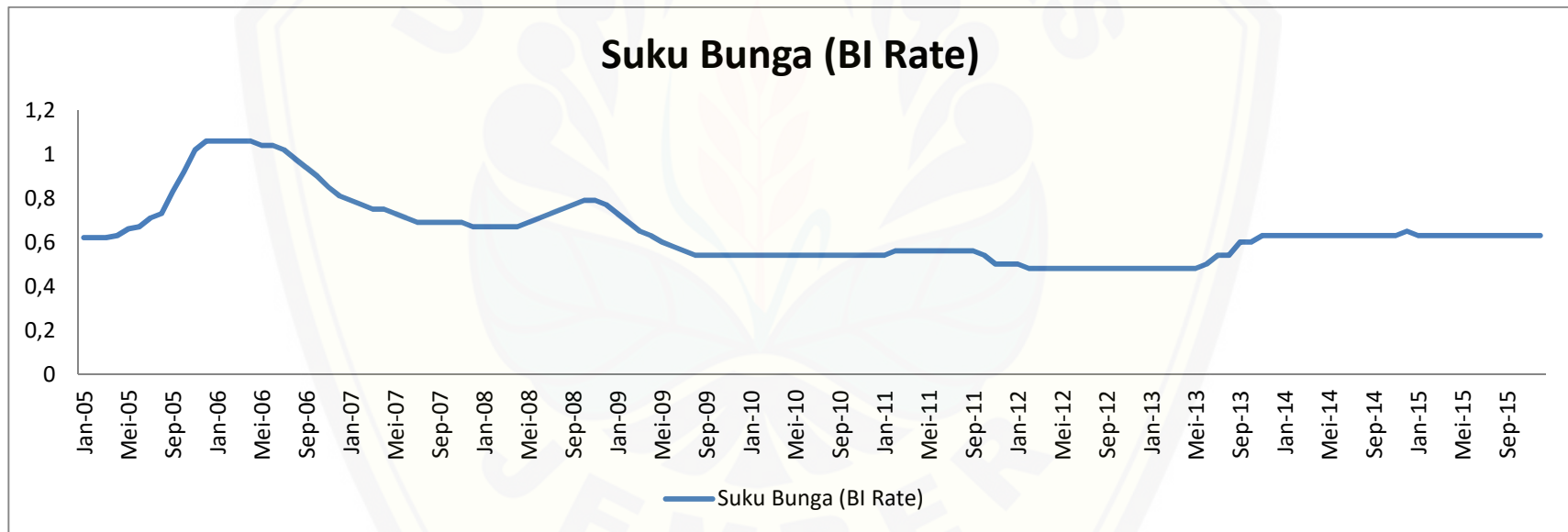


Perkembangan *Return* IHSG dan *Return* Indeks Saham Sektor Perdagangan & Jasa Periode Tahun 2005-2015



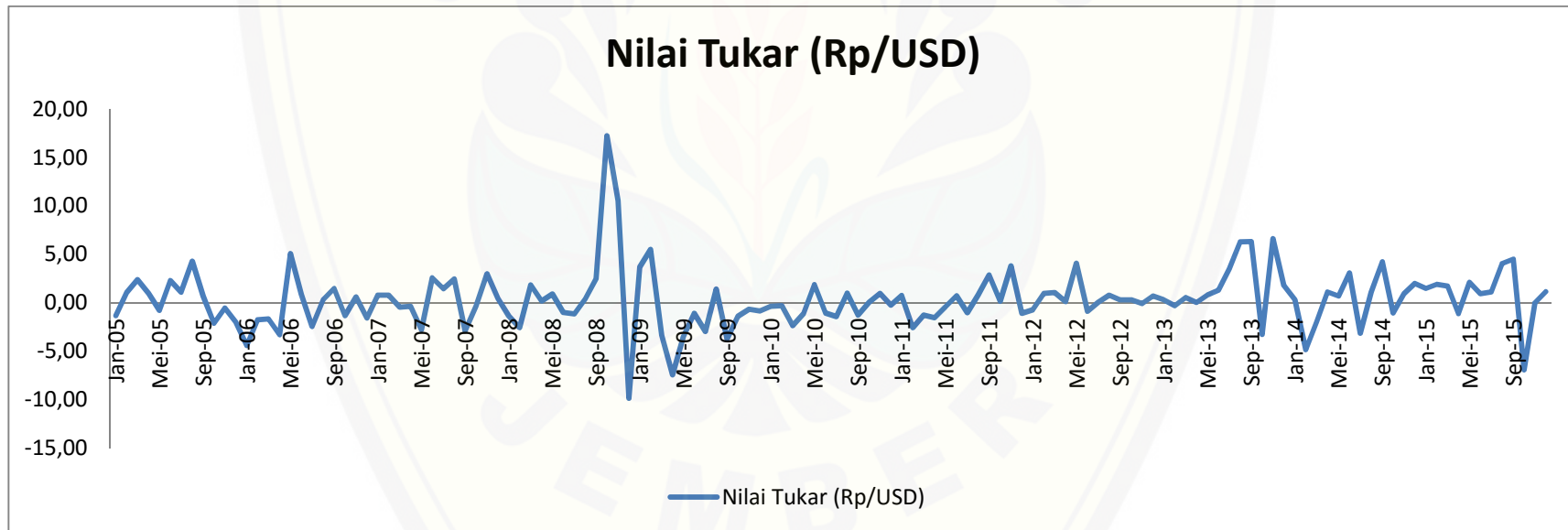


Grafik Perkembangan Suku Bunga Periode Tahun 2005-2015  
(Data disajikan dalam %)





Grafik Perkembangan Nilai Tukar Periode Tahun 2005-2015  
(Data disajikan dalam %)





LAMPIRAN 5

HASIL UJI NORMALITAS DATA VARIABEL DEPENDEN DAN INDEPENDEN MENGGUNAKAN  
UJI *KOLMOGROV-SMIRNOV*





LAMPIRAN 6

HASIL REGRESI LINEAR BERGANDA PADA MASING-MASING SEKTOR DI BEI

Hasil Uji Analisis Regresi Pada *Return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.673	2.197		0.761	0.448		
	TI	-0.399	0.448	-0.058	-0.89	0.375	0.99	1.01
	NT	-1.372	0.133	-0.671	-10.276	0	1	1
	INVSSB	0.248	1.317	0.012	0.189	0.851	0.99	1.01
a. Dependent Variable: IHSG								

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2328.609	3	776.203	35.42	.000 <sup>a</sup>
	Residual	2805.024	128	21.914		
	Total	5133.633	131			
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI						
b. Dependent Variable: IHSG						

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.673 <sup>a</sup>	0.454	0.441	4.68127	1.869
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI					
b. Dependent Variable: IHSG					

Correlations					
		IHSG	TI	NT	INVSSB
Pearson Correlation	IHSG	1	-0.053	-0.671	0.011
	TI	-0.053	1	-0.01	-0.098
	NT	-0.671	-0.01	1	0.01
	INVSSB	0.011	-0.098	0.01	1
Sig. (1-tailed)	IHSG	.	0.274	0	0.45
	TI	0.274	.	0.454	0.132
	NT	0	0.454	.	0.453
	INVSSB	0.45	0.132	0.453	.
N	IHSG	132	132	132	132
	TI	132	132	132	132
	NT	132	132	132	132
	INVSSB	132	132	132	132



Hasil Uji Analisis Regresi Pada *Return* Indeks Harga Saham Sektor Infrastruktur

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.323	3.228		1.029	0.305		
	TI	-0.438	0.658	-0.056	-0.665	0.507	0.99	1.01
	NT	-0.764	0.196	-0.325	-3.895	0	1	1
	INVSSB	-0.913	1.934	-0.04	-0.472	0.638	0.99	1.01
a. Dependent Variable: INFRASTRUKTUR								

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	745.767	3	248.589	5.256	.002 <sup>a</sup>
	Residual	6053.453	128	47.293		
	Total	6799.221	131			
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI						
b. Dependent Variable: INFRASTRUKTUR						

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.331 <sup>a</sup>	0.11	0.089	6.87696	1.682
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI					
b. Dependent Variable: INFRASTRUKTUR					

Correlations					
		INFRASTRUKTUR	TI	NT	INVSSB
Pearson Correlation	INFRASTRUKTUR	1	-0.049	-0.325	-0.037
	TI	-0.049	1	-0.01	-0.098
	NT	-0.325	-0.01	1	0.01
	INVSSB	-0.037	-0.098	0.01	1
Sig. (1-tailed)	INFRASTRUKTUR	.	0.29	0	0.335
	TI	0.29	.	0.454	0.132
	NT	0	0.454	.	0.453
	INVSSB	0.335	0.132	0.453	.
N	INFRASTRUKTUR	132	132	132	132
	TI	132	132	132	132
	NT	132	132	132	132
	INVSSB	132	132	132	132

Hasil Uji Analisis Regresi Pada *Return* Indeks Harga Saham Sektor Pertanian

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	7.346	4.911		1.496	0.137		
	TI	0.422	1.001	0.036	0.422	0.674	0.99	1.01
	NT	-0.982	0.298	-0.278	-3.29	0.001	1	1
	INVSSB	-3.35	2.942	-0.097	-1.139	0.257	0.99	1.01
a. Dependent Variable: PERTANIAN								

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1369.959	3	456.653	4.173	.007 <sup>a</sup>
	Residual	14006.783	128	109.428		
	Total	15376.743	131			
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI						
b. Dependent Variable: PERTANIAN						

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.298 <sup>a</sup>	0.089	0.068	10.46078	1.863
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI					
b. Dependent Variable: PERTANIAN					

Correlations					
		PERTANIAN	TI	NT	INVSSB
Pearson Correlation	PERTANIAN	1	0.048	-0.279	-0.103
	TI	0.048	1	-0.01	-0.098
	NT	-0.279	-0.01	1	0.01
	INVSSB	-0.103	-0.098	0.01	1
Sig. (1-tailed)	PERTANIAN	.	0.292	0.001	0.12
	TI	0.292	.	0.454	0.132
	NT	0.001	0.454	.	0.453
	INVSSB	0.12	0.132	0.453	.
N	PERTANIAN	132	132	132	132
	TI	132	132	132	132
	NT	132	132	132	132
	INVSSB	132	132	132	132

Hasil Uji Analisis Regresi Pada *Return* Indeks Harga Saham Sektor Manufaktur

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-0.328	3.025		-0.108	0.914		
	TI	0.693	0.617	0.099	1.124	0.263	0.99	1.01
	NT	0.161	0.184	0.077	0.877	0.382	1	1
	INVSSB	1.047	1.812	0.051	0.578	0.564	0.99	1.01
a. Dependent Variable: MANUFAKTUR								

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	93.206	3	31.069	0.748	.525 <sup>a</sup>
	Residual	5313.691	128	41.513		
	Total	5406.897	131			
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI						
b. Dependent Variable: MANUFAKTUR						

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.131 <sup>a</sup>	0.017	-0.006	6.44307	1.719
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI					
b. Dependent Variable: MANUFAKTUR					

Correlations					
		MANUFAKTUR	TI	NT	INVSSB
Pearson Correlation	MANUFAKTUR	1	0.093	0.076	0.042
	TI	0.093	1	-0.01	-0.098
	NT	0.076	-0.01	1	0.01
	INVSSB	0.042	-0.098	0.01	1
Sig. (1-tailed)	MANUFAKTUR	.	0.144	0.192	0.316
	TI	0.144	.	0.454	0.132
	NT	0.192	0.454	.	0.453
	INVSSB	0.316	0.132	0.453	.
N	MANUFAKTUR	132	132	132	132
	TI	132	132	132	132
	NT	132	132	132	132
	INVSSB	132	132	132	132



Hasil Uji Analisis Regresi Pada *Return* Indeks Harga Saham Sektor Pertambangan

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	0.093	3.738		0.025	0.98		
	TI	-0.118	0.762	-0.012	-0.155	0.877	0.99	1.01
	NT	-1.454	0.227	-0.492	-6.405	0	1	1
	INVSSB	1.377	2.24	0.047	0.615	0.54	0.99	1.01
a. Dependent Variable: PERTAMBANGAN								

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2621.873	3	873.958	13.786	.000 <sup>a</sup>
	Residual	8114.362	128	63.393		
	Total	10736.236	131			
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI						
b. Dependent Variable: PERTAMBANGAN						

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.494 <sup>a</sup>	0.244	0.226	7.962	2.089
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI					
b. Dependent Variable: PERTAMBANGAN					

Correlations					
		PERTAMBANGAN	TI	NT	INVSSB
Pearson Correlation	PERTAMBANGAN	1	-0.012	-0.492	0.044
	TI	-0.012	1	-0.01	-0.098
	NT	-0.492	-0.01	1	0.01
	INVSSB	0.044	-0.098	0.01	1
Sig. (1-tailed)	PERTAMBANGAN	.	0.447	0	0.31
	TI	0.447	.	0.454	0.132
	NT	0	0.454	.	0.453
	INVSSB	0.31	0.132	0.453	.
N	PERTAMBANGAN	132	132	132	132
	TI	132	132	132	132
	NT	132	132	132	132
	INVSSB	132	132	132	132

## Hasil Uji Analisis Regresi Pada *Return* Indeks Harga Saham Sektor Aneka Industri

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4.48	5.205		0.861	0.391		
	TI	-0.14	1.062	-0.011	-0.132	0.895	0.99	1.01
	NT	-0.75	0.316	-0.205	-2.372	0.019	1	1
	INVSSB	-1.95	3.119	-0.054	-0.625	0.533	0.99	1.01
a. Dependent Variable: ANEKA_INDUSTRI								

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	743.545	3	247.848	2.016	.115 <sup>a</sup>
	Residual	15739.014	128	122.961		
	Total	16482.559	131			
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI						
b. Dependent Variable: ANEKA_INDUSTRI						

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.212 <sup>a</sup>	0.045	0.023	11.08878	1.615
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI					
b. Dependent Variable: ANEKA_INDUSTRI					

Correlations					
		ANEKA_INDUSTRI	TI	NT	INVSSB
Pearson Correlation	ANEKA_INDUSTRI	1	-0.004	-0.205	-0.055
	TI	-0.004	1	-0.01	-0.098
	NT	-0.205	-0.01	1	0.01
	INVSSB	-0.055	-0.098	0.01	1
Sig. (1-tailed)	ANEKA_INDUSTRI	.	0.482	0.009	0.265
	TI	0.482	.	0.454	0.132
	NT	0.009	0.454	.	0.453
	INVSSB	0.265	0.132	0.453	.
N	ANEKA_INDUSTRI	132	132	132	132
	TI	132	132	132	132
	NT	132	132	132	132
	INVSSB	132	132	132	132

Hasil Uji Analisis Regresi Pada *Return* Indeks Harga Saham Sekto Industri Dasar

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.598	3.611		-0.443	0.659		
	TI	0.053	0.736	0.006	0.072	0.943	0.99	1.01
	NT	-0.862	0.219	-0.327	-3.929	0	1	1
	INVSSB	2.101	2.164	0.081	0.971	0.333	0.99	1.01
a. Dependent Variable: INDUSTRI_DASAR								

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	965.309	3	321.77	5.437	.001 <sup>a</sup>
	Residual	7575.066	128	59.18		
	Total	8540.374	131			
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI						
b. Dependent Variable: INDUSTRI_DASAR						

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.336 <sup>a</sup>	0.113	0.092	7.69287	2.082
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI					
b. Dependent Variable: INDUSTRI_DASAR					

Correlations					
		INDUSTRI_DASAR	TI	NT	INVSSB
Pearson Correlation	INDUSTRI_DASAR	1	0.001	-0.326	0.077
	TI	0.001	1	-0.01	-0.098
	NT	-0.326	-0.01	1	0.01
	INVSSB	0.077	-0.098	0.01	1
Sig. (1-tailed)	INDUSTRI_DASAR	.	0.494	0	0.189
	TI	0.494	.	0.454	0.132
	NT	0	0.454	.	0.453
	INVSSB	0.189	0.132	0.453	.
N	INDUSTRI_DASAR	132	132	132	132
	TI	132	132	132	132
	NT	132	132	132	132
	INVSSB	132	132	132	132



Hasil Uji Analisis Regresi Pada *Return* Indeks Harga Saham Sektor Keuangan

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	0.075	3.47		0.022	0.983		
	TI	0.152	0.708	0.019	0.215	0.83	0.99	1.01
	NT	-0.61	0.211	-0.248	-2.895	0.004	1	1
	INVSSB	0.986	2.079	0.041	0.474	0.636	0.99	1.01
a. Dependent Variable: KEUANGAN								

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	471.208	3	157.069	2.874	.039 <sup>a</sup>
	Residual	6994.756	128	54.647		
	Total	7465.964	131			
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI						
b. Dependent Variable: KEUANGAN						

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.251 <sup>a</sup>	0.063	0.041	7.39233	2.215
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI					
b. Dependent Variable: KEUANGAN					

Correlations					
		KEUANGAN	TI	NT	INVSSB
Pearson Correlation	KEUANGAN	1	0.017	-0.248	0.036
	TI	0.017	1	-0.01	-0.098
	NT	-0.248	-0.01	1	0.01
	INVSSB	0.036	-0.098	0.01	1
Sig. (1-tailed)	KEUANGAN	.	0.423	0.002	0.339
	TI	0.423	.	0.454	0.132
	NT	0.002	0.454	.	0.453
	INVSSB	0.339	0.132	0.453	.
N	KEUANGAN	132	132	132	132
	TI	132	132	132	132
	NT	132	132	132	132
	INVSSB	132	132	132	132

Hasil Uji Analisis Regresi Pada *Return* Indeks Harga Saham Sekto Perdagangan & Jasa

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2.132	2.857		-0.746	0.457		
	TI	-0.558	0.583	-0.07	-0.958	0.34	0.99	1.01
	NT	-1.335	0.174	-0.557	-7.693	0	1	1
	INVSSB	2.714	1.712	0.115	1.585	0.115	0.99	1.01
a. Dependent Variable: PERDAGANGAN								

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2317.409	3	772.47	20.851	.000 <sup>a</sup>
	Residual	4742.052	128	37.047		
	Total	7059.461	131			
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI						
b. Dependent Variable: PERDAGANGAN						

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.573 <sup>a</sup>	0.328	0.313	6.08665	1.767
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI					
b. Dependent Variable: PERDAGANGAN					

Correlations					
		PERDAGANGAN	TI	NT	INVSSB
Pearson Correlation	PERDAGANGAN	1	-0.075	-0.555	0.116
	TI	-0.075	1	-0.01	-0.098
	NT	-0.555	-0.01	1	0.01
	INVSSB	0.116	-0.098	0.01	1
Sig. (1-tailed)	PERDAGANGAN	.	0.195	0	0.092
	TI	0.195	.	0.454	0.132
	NT	0	0.454	.	0.453
	INVSSB	0.092	0.132	0.453	.
N	PERDAGANGAN	132	132	132	132
	TI	132	132	132	132
	NT	132	132	132	132
	INVSSB	132	132	132	132

Hasil Uji Analisis Regresi Pada *Return* Indeks Harga Saham Sekto Properti

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.841	3.838		-0.48	0.632		
	TI	-0.138	0.783	-0.015	-0.176	0.861	0.99	1.01
	NT	-0.896	0.233	-0.32	-3.844	0	1	1
	INVSSB	2.551	2.3	0.093	1.109	0.269	0.99	1.01
a. Dependent Variable: PROPERTI								

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1068.919	3	356.306	5.329	.002 <sup>a</sup>
	Residual	8558.232	128	66.861		
	Total	9627.151	131			
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI						
b. Dependent Variable: PROPERTI						

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.333 <sup>a</sup>	0.111	0.09	8.17687	1.773
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI					
b. Dependent Variable: PROPERTI					

Correlations					
		PROPERTI	TI	NT	INVSSB
Pearson Correlation	PROPERTI	1	-0.021	-0.319	0.091
	TI	-0.021	1	-0.01	-0.098
	NT	-0.319	-0.01	1	0.01
	INVSSB	0.091	-0.098	0.01	1
Sig. (1-tailed)	PROPERTI	.	0.407	0	0.15
	TI	0.407	.	0.454	0.132
	NT	0	0.454	.	0.453
	INVSSB	0.15	0.132	0.453	.
N	PROPERTI	132	132	132	132
	TI	132	132	132	132
	NT	132	132	132	132
	INVSSB	132	132	132	132



Hasil Uji Analisis Regresi Pada *Return* Indeks Harga Saham Sekto Industri Barang & Konsumsi

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2.903	2.547		-1.14	0.256		
	TI	0.08	0.519	0.013	0.153	0.878	0.99	1.01
	NT	-0.219	0.155	-0.123	-1.418	0.158	1	1
	INVSSB	2.939	1.526	0.167	1.926	0.056	0.99	1.01
a. Dependent Variable: BARANG_KONSUMSI								

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	166.901	3	55.634	1.89	.135 <sup>a</sup>
	Residual	3768.061	128	29.438		
	Total	3934.962	131			
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI						
b. Dependent Variable: BARANG_KONSUMSI						

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.206 <sup>a</sup>	0.042	0.02	5.42568	1.935
a. Predictors: (Constant), INVSSB, NT, TI					
b. Dependent Variable: BARANG_KONSUMSI					

Correlations					
		BARANG_KONSUMSI	TI	NT	INVSSB
Pearson Correlation	BARANG_KONSUMSI	1	-0.002	-0.121	0.165
	TI	-0.002	1	-0.01	-0.098
	NT	-0.121	-0.01	1	0.01
	INVSSB	0.165	-0.098	0.01	1
Sig. (1-tailed)	BARANG_KONSUMSI	.	0.492	0.083	0.029
	TI	0.492	.	0.454	0.132
	NT	0.083	0.454	.	0.453
	INVSSB	0.029	0.132	0.453	.
N	BARANG_KONSUMSI	132	132	132	132
	TI	132	132	132	132
	NT	132	132	132	132
	INVSSB	132	132	132	132



LAMPIRAN 7

HASIL UJI NORMALITAS MODEL DENGAN MENGGUNAKAN UJI *KOLMOGROV-SMIRNOV*





LAMPIRAN 8

HASIL UJI *COCHRANE-ORCUTT* PENGOBATAN AUTOKORELASI

Hasil Regresi Linear Berganda Setelah Melalui Metode *Cochrane-Orcutt* Pada Sektor Infrastruktur Yang Terdeteksi Terjadi Autokorelasi

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.834	3.226		0.878	0.381		
	transSBinfa	-0.85	2.153	-0.034	-0.395	0.694	0.992	1.008
	transNTinfa	-0.7	0.199	-0.298	-3.525	0.001	1	1
	transTlinfa	-0.355	0.673	-0.045	-0.528	0.599	0.992	1.008
a. Dependent Variable: transinfa								

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	609.414	3	203.138	4.264	.007 <sup>a</sup>
	Residual	6050.451	127	47.641		
	Total	6659.865	130			
a. Predictors: (Constant), transTlinfa, transNTinfa, transSBinfa						
b. Dependent Variable: transinfa						



Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.302 <sup>a</sup>	0.092	0.07	6.90227	1.781
a. Predictors: (Constant), transTlinfo, transNTinfo, transSBinfo					
b. Dependent Variable: transinfo					

Correlations					
		transinfo	transSBinfo	transNTinfo	transTlinfo
Pearson Correlation	transinfo	1	-0.032	-0.298	-0.036
	transSBinfo	-0.032	1	0.01	-0.089
	transNTinfo	-0.298	0.01	1	-0.018
	transTlinfo	-0.036	-0.089	-0.018	1
Sig. (1-tailed)	transinfo	.	0.357	0	0.34
	transSBinfo	0.357	.	0.457	0.155
	transNTinfo	0	0.457	.	0.419
	transTlinfo	0.34	0.155	0.419	.
N	transinfo	131	131	131	131
	transSBinfo	131	131	131	131
	transNTinfo	131	131	131	131
	transTlinfo	131	131	131	131

Hasil Regresi Linear Berganda Setelah Melalui Metode *Cochrane-Orcutt* Pada Sektor Manufaktur Yang Terdeteksi Terjadi Autokorelasi

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-0.006	2.985		-0.002	0.999		
	transSBmanuf	0.927	2.087	0.039	0.444	0.658	0.993	1.007
	transNTmanuf	0.142	0.184	0.068	0.772	0.442	0.999	1.001
	transTlmanuf	0.483	0.626	0.068	0.772	0.442	0.992	1.008
a. Dependent Variable: transmanuf								

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	53.959	3	17.986	0.439	.726 <sup>a</sup>
	Residual	5204.054	127	40.977		
	Total	5258.012	130			
a. Predictors: (Constant), transTlmanuf, transNTmanuf, transSBmanuf						
b. Dependent Variable: transmanuf						

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.101 <sup>a</sup>	0.01	-0.013	6.40131	1.985
a. Predictors: (Constant), transTlmanuf, transNTmanuf, transSBmanuf					
b. Dependent Variable: transmanuf					

Correlations					
		transmanuf	transSBmanuf	transNTmanuf	transTlmanuf
Pearson Correlation	transmanuf	1	0.034	0.067	0.064
	transSBmanuf	0.034	1	0.009	-0.085
	transNTmanuf	0.067	0.009	1	-0.022
	transTlmanuf	0.064	-0.085	-0.022	1
Sig. (1-tailed)	transmanuf	.	0.349	0.223	0.235
	transSBmanuf	0.349	.	0.459	0.166
	transNTmanuf	0.223	0.459	.	0.402
	transTlmanuf	0.235	0.166	0.402	.
N	transmanuf	131	131	131	131
	transSBmanuf	131	131	131	131
	transNTmanuf	131	131	131	131
	transTlmanuf	131	131	131	131

Hasil Regresi Linear Berganda Setelah Melalui Metode *Cochrane-Orcutt* Pada Sektor Aneka Industri Yang Terdeteksi Terjadi Autokorelasi

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.247	5.041		0.644	0.521		
	transSBanekainds	-1.705	3.754	-0.04	-0.454	0.651	0.994	1.006
	transNTanekainds	-0.352	0.312	-0.1	-1.129	0.261	0.999	1.001
	transTlanekainds	-0.161	1.062	-0.013	-0.152	0.88	0.993	1.007
a. Dependent Variable: transanekainds								

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	175.913	3	58.638	0.499	.684 <sup>a</sup>
	Residual	14937.94	127	117.622		
	Total	15113.853	130			
a. Predictors: (Constant), transTlanekainds, transNTanekainds, transSBanekainds						
b. Dependent Variable: transanekainds						

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.108 <sup>a</sup>	0.012	-0.012	10.84535	1.897
a. Predictors: (Constant), transTlanekainds, transNTanekainds, transSBanekainds					
b. Dependent Variable: transanekainds					

Correlations					
		transanekainds	transSBanekainds	transNTanekainds	transTlanekainds
Pearson Correlation	transanekainds	1	-0.04	-0.1	-0.008
	transSBanekainds	-0.04	1	0.009	-0.08
	transNTanekainds	-0.1	0.009	1	-0.027
	transTlanekainds	-0.008	-0.08	-0.027	1
Sig. (1-tailed)	transanekainds	.	0.325	0.129	0.466
	transSBanekainds	0.325	.	0.461	0.183
	transNTanekainds	0.129	0.461	.	0.38
	transTlanekainds	0.466	0.183	0.38	.
N	transanekainds	131	131	131	131
	transSBanekainds	131	131	131	131
	transNTanekainds	131	131	131	131
	transTlanekainds	131	131	131	131



LAMPIRAN 9

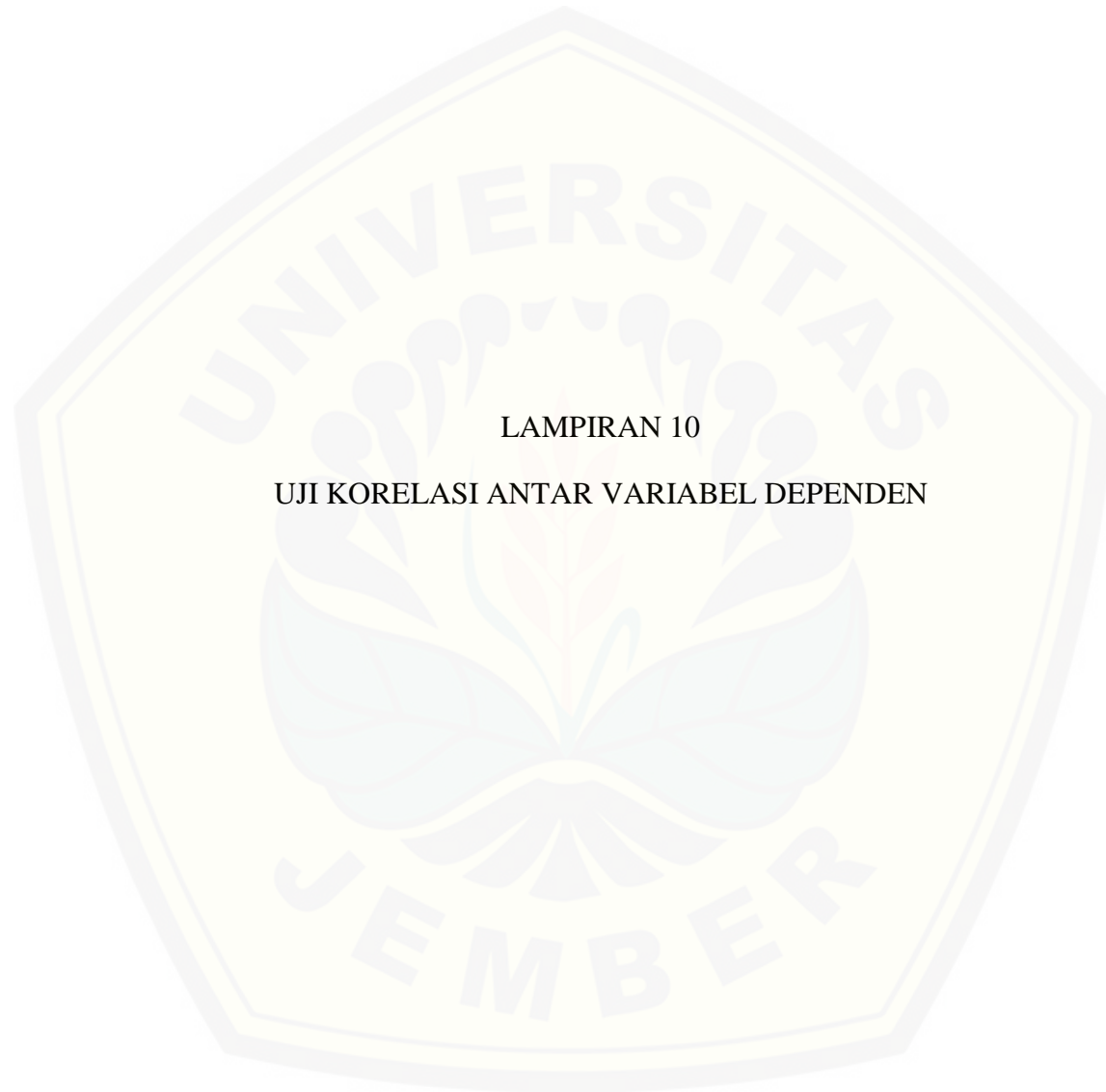
RINGKASAN MATRIK KORELASI VARIABEL PENELITIAN



## Ringkasan Matrik Korelasi Variabel Penelitian

Variabel	Suku Bunga	Inflasi	Nilai Tukar
IHSG	0,011	-0,053	-0,671***
Infrastruktur	-0,032	-0,036	-0,298***
Pertanian	-0,103	0,048	-0,279***
Manufaktur	0,034	0,064	0,067
Pertambangan	0,044	-0,012	-0,492***
Aneka Industri	-0,04	-0,008	-0,100
Industri Dasar	0,077	0,001	-0,326***
Keuangan	0,036	0,017	-0,248***
Perdagangan & Jasa	0,116 *	-0,075	-0,555***
Properti	0,091	-0,021	-0,319***
Industri Barang & Konsumsi	0,165*	-0,002	-0,121*
Suku Bunga	-	-0,098	0,010
Nilai Tukar	0,010	-0,010	-

Ket: \*\*\* = signifikan 1%; \*\* = signifikan 5%; \* = signifikan 10%



LAMPIRAN 10

UJI KORELASI ANTAR VARIABEL DEPENDEN



PERDAGANGAN & JASA	Pearson Correlation	0.75	0.26	0.27	-0.07	0.70	0.28	0.26	0.18	1.00	0.24	0.04
	Sig. (2-tailed)	0.00	0.00	0.00	0.45	0.00	0.00	0.00	0.04		0.01	0.62
	N	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132
PROPERTI	Pearson Correlation	0.29	0.47	0.45	-0.02	0.12	0.46	0.71	0.65	0.24	1.00	0.62
	Sig. (2-tailed)	0.00	0.00	0.00	0.84	0.19	0.00	0.00	0.00	0.01		0.00
	N	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132
INDUSTRI BARANG & KONSUMSI	Pearson Correlation	0.16	0.31	0.32	0.01	0.03	0.36	0.59	0.51	0.04	0.62	1.00
	Sig. (2-tailed)	0.06	0.00	0.00	0.89	0.75	0.00	0.00	0.00	0.62	0.00	
	N	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132

Ringkasan Korelasi Antar Variabel Dependen

Correlations										
Variabel Dependen	Infrastruktur	Pertanian	Manufaktur	Pertambangan	Aneka Industri	Industri Dasar	Keuangan	Perdagangan & Jasa	Properti	Industri Barang & Konsumsi
IHSG	0.29*	0.31*	-0.06	0.74*	0.34*	0.36*	0.32*	0.75*	0.29*	0.16**

Ket: \*\*\* = signifikan 1%; \*\* = signifikan 5%;

LAMPIRAN 1

RINGKASAN REGRESI LINEAR BERGANDA DENGAN MENGHILANGKAN  
MASA KRISIS AMERIKA SERIKAT PERIODE DESEMBER 2007 – JULI 2009

Ringkasan Analisis Regresi Linear Berganda Dengan Menghilangkan Masa Krisis Amerika  
Serikat Periode Desember 2007-Juli 2009

Sektor	Konstanta	b <sub>1</sub>	b <sub>2</sub>	b <sub>3</sub>
	(t hitung)	(t hitung)	(t hitung)	(t hitung)
Prediksi		(-)	(-)	(-)
R <sub>IHSG</sub>	3.68	-0.97	-0.16	-1.17
	(1.85)**	(-0.82)	(-0.39)	(-6.91)***
R <sub>Infrastruktur</sub>	6.306	-2.529	-0.425	-0.391
	(-1.953)**	(-1.32)*	(-0.653)	(-1.42)*
R <sub>Pertanian</sub>	12.36	-6.5	0.96	-0.05
	(2.85)***	(-2.52)***	-1.09	(-0.15)
R <sub>Manufaktur</sub>	-1.14	1.67	0.57	-0.19
	(-0.35)	-0.87	-0.87	(-0.70)
R <sub>Pertambangan</sub>	2.33	-0.14	-0.06	-0.93
	-0.64	(-0.06)	(-0.09)	(-3.00)***
R <sub>Aneka Industri</sub>	9.95	-5.49	0.31	0.1
	(2.31)**	(-2.15)**	-0.36	-0.29
R <sub>Industri Dasar</sub>	0.82	0.65	0.23	-0.59
	-0.24	-0.32	-0.33	(-2.01)**
R <sub>Keuangan</sub>	2.19	-0.28	0.33	-0.39
	-0.7	(-0.15)	-0.52	(-1.49)*
R <sub>Perdagangan &amp; Jasa</sub>	0.98	0.89	-0.29	-0.96
	-0.36	-0.55	(-0.53)	(-4.10)***
R <sub>Properti</sub>	1.99	0.43	0.18	-0.62
	-0.49	-0.18	-0.23	(-1.81)**
R <sub>Industri Barang &amp; Konsumsi</sub>	-1.32	1.87	0.45	-0.12
	(-0.51)	-1.21	-0.87	(-0.55)

Ket : \*\*\* signifikan pada 1%, \*\* signifikan pada 5%, \* signifikan pada 10%.