



**PENGARUH KURS DAN SUKU BUNGA SBI SERTA INFLASI MELALUI  
RETURN ON ASSET TERHADAP RETURN SAHAM**

***THE EFFECT OF EXCHANGE RATE, SBI INTEREST, AND INFLATION  
TROUGH RETURN ON ASSET TOWARD STOCK RETURN***

**THESIS**

**Oleh :**

**ALFIATUL MAULIDA**

**NIM 140820101042**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**

**PROGRAM PASCA SARJANA**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS JEMBER**

**2016**



**PENGARUH KURS DAN SUKU BUNGA SBI SERTA INFLASI MELALUI  
RETURN ON ASSET TERHADAP RETURN SAHAM**

***THE EFFECT OF EXCHANGE RATE, SBI INTEREST, AND INFLATION  
TROUGH RETURN ON ASSET TOWARD STOCK RETURN***

**TESIS**

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Manajemen (S2) dan mencapai gelar Magister Manajemen

Oleh :

**ALFIATUL MAULIDA**

**NIM 140820101042**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**

**PROGRAM PASCA SARJANA**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS JEMBER**

**2016**

**PERNYATAN**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Alfiatul Maulida

NIM : 140820101042

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Tesis yang berjudul “Pengaruh Kurs, Suku Bunga SBI Serta Inflasi Melalui *Return on Asset* Terhadap *Return Saham*” adalah benar-benar hasil karya saya sendiri, kecuali kutipan yang telah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada institusi manapun, dan bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus di junjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 10 Juni 2016

Yang menyatakan,

Alfiatul Maulida

NIM. 140820101042

**PERSETUJUAN**

**PENGARUH KURS DAN SUKU BUNGA SBI SERTA INFLASI MELALUI  
RETURN ON ASSET TERHADAP RETURN SAHAM**

***THE EFFECT OF EXCHANGE RATE, SBI INTEREST, AND INFLATION  
TROUGH RETURN ON ASSET TOWARD STOCK RETURN***

Yang dipersiapkan dan di susun oleh :

Nama : Alfiatul Maulida  
NIM : 140820101042  
Program Studi : Magister Manajemen  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Disetujui Tanggal : 10 Juni 2016

Dosen Pembimbing

**Dosen Pembimbing Utama**

**Dosen Pembimbing Anggota**

**Dr. Elok Sri Utami, M.Si.**

**Dr. Sumani, M.Si.**

**NIP.196412281990022001**

**NIP.196901142005011002**

Mengetahui,

<sup>4</sup>  
**Ketua Program Studi Magister Manajemen**

**PENGESAHAN**

**PENGARUH KURS DAN SUKU BUNGA SBI SERTA INFLASI MELALUI  
RETURN ON ASSET TERHADAP RETURN SAHAM**

***THE EFFECT OF EXCHANGE RATE, SBI INTEREST, AND INFLATION  
TROUGH T RETURN ON ASSET TOWARD STOCK RETURN***

Yang dipersiapkan dan di susun oleh :

**Nama** : Alfiatul Maulida  
**NIM** : 140820101042  
**Program Studi** : Magister Manajemen  
**Konsentrasi** : Manajemen Keuangan

Telah dipertahankan di depan tim penguji pada tanggal:

**16 Juni 2016**

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan memperoleh gelar Magister Manajemen pada program studi S-2 Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember.

Susunan Tim Penguji

**Ketua**

**Hadi Paramu, MBA, Ph.D.**  
**NIP. 19690120 1993031002**

**Anggota I**

**Prof. Dr. R. Andi Sularso, M.S.M.**  
**NIP. 196004131986031002**

**Anggota II**

**Drs. Sudaryanto, MBA, Ph.D.**  
**NIP. 196604081991031001**

Mengetahui/Menyetujui,  
Ketua Program Studi Magister Manajemen

**Prof. Dr. R. Andi Sularso, M.S.M.**  
**NIP. 196004131986031002**

Mengesahkan,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

**Dr. Moehammad Fathorrazi, M.Si.**  
**NIP. 196306141990021001**

## PERSEMBAHAN

Tesis ini saya persembahkan untuk :

1. Abaku tercinta, Bapak H. Achmad Mizedi Ihsan
2. Ummiku tercinta, Ibu Hj. Masni
3. Adikku tersayang, Alfia Shofatul Maula
4. Suamiku tercinta dan kebanggaanku, Bayu Krisnapati, S.H., M.H.

Terimakasih atas do'a, dukungan, kesabaran, perhatian, dan kasih sayang selama proses penyelesaian Tesis ini. Keluarga selalu menjadi curahan hati, dalam melalui tantangan dan kesulitan selama proses penyelesaian Tesis ini. Berkat dukungan seluruh anggota keluarga, saya mampu menyelesaikan Tugas Akhir ini. Semoga ilmu dan pengalaman yang saya peroleh bermanfaat bagi saya sendiri, khususnya bagi orang lain, dan semoga menjadikan saya lebih bertanggung jawab dan bersikap bijaksana dimasa depan.



## UCAPAN TERIMAKASIH

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala rahmat, hidayah dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis yang berjudul “Pengaruh Kurs dan Suku Bunga SBI serta Inflasi melalui *Return on Asset* Terhadap *Return Saham*”. Tesis ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan pendidikan Magister Manajemen (S2) di Universitas Jember.

Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan, sumbangan pikiran, waktu dan tenaga serta bantuan moril dan materiil khususnya kepada:

1. Dr. Elok Sri Utami, M.Si, selaku dosen pembimbing utama serta Dr. Sumani, M.Si selaku dosen pembimbing anggota yang telah bersedia memberikan waktu untuk membimbing, memberi motivasi, arahan, dan saran dengan penuh perhatian dalam menyusun tesis ini.
2. Hadi Paramu MBA, Ph.D., Prof. Dr. R. Andi Sularso, M.S.M., dan Drs. Sudaryanto MBA, Ph.D., selaku dosen penguji yang telah bersedia hadir dan memberikan arahan untuk sempurnanya tesis ini.
3. Bapak/Ibu Dosen Jurusan Manajemen yang telah dengan baik membagikan ilmunya serta semangat kepada penulis, semoga berguna dan amal ibadahnya diterima oleh Allah.
4. Aba, Ummi, Adik, dan Suami serta keluarga tercinta yang dengan ketulusannya senantiasa mendoakan, membimbing, mengarahkan, memberi kepercayaan, dan dukungannya baik materi, moril, maupun spiritual.
5. Teman-teman seperjuangan mahasiswa Magister Manajemen Periode 2014 di Pasca Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember, Terutama kelas Keuangan. Terimakasih atas kerjasamanya, motivasi dan dukungannya.
6. Semua pihak yang telah memberikan sumbangan baik berupa tenaga maupun pikiran yang tak dapat penulis sebutkan satu persatu semoga semua bantuan dan amal baiknya mendapatkan balasan dari Allah SWT.

Menginsyafi kodrat manusia dengan segala kekurangan dan kelebihan, serta memperhatikan keterbatasan penguasaan ilmu, penulis menyadari akan segala ketidaktelitian dan kesalahan dalam penulisan Tesis. Penulis sudah berupaya optimal, namun jika masih terjadi kesalahan, penulis menerima segala kritik dan saran yang bersifat membangun dari semua pihak demi kesempurnaan Tesis ini. Semoga Tesis ini dapat menjadi sebuah karya sederhana yang dapat memberikan manfaat bagi semua pihak.

Jember, 10 Juni 2016

Penulis



## RINGKASAN

**Pengaruh Kurs dan Suku Bunga SBI Melalui *Return on Asset* Terhadap *Return Saham***; Alfiatul Maulida; 140820101042; 2016; 82 halaman; Jurusan Magister Manajemen; Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Investasi saham merupakan investasi yang sangat menarik banyak perhatian para investor. Investor bisa menanamkan modalnya di berbagai sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Investor bisa berinvestasi di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh langsung dan tidak langsung kurs dan suku bunga SBI serta inflasi melalui *return on asset* terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia pada masing-masing perusahaan yang ada di BEI dengan periode tahun penelitian 2010-2014 dan menggunakan metode penelitian kuantitatif. Lokasi yang digunakan untuk melakukan penelitian adalah dengan mengambil data secara langsung dari internet. Pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling* dan memperoleh sebanyak 9 perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah *path analysis*.

Hasil penelitian menunjukkan variabel  $Z_{kurs}$  berpengaruh negatif signifikan terhadap *return on asset*. Variabel  $Z_{suku\ bunga\ SBI}$  berpengaruh positif signifikan terhadap  $Z_{return\ on\ asset}$  dan  $Z_{inflasi}$  berpengaruh positif tidak signifikan terhadap  $Z_{return\ on\ asset}$ . Variabel  $Z_{kurs}$  berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Variabel  $Z_{suku\ bunga\ SBI}$  berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Variabel  $Z_{inflasi}$  berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Variabel  $Z_{return\ on\ asset}$  berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan pengujian *indirect* menyatakan bahwa variabel  $Z_{kurs}$ ,  $Z_{suku\ bunga\ SBI}$  serta  $Z_{inflasi}$  melalui  $Z_{return\ on\ asset}$  terhadap *return* saham tidak berpengaruh signifikan.

Kata Kunci : *Return Saham*, Kurs, Suku Bunga SBI, Inflasi, dan *Return on Asset*

## SUMMARY

**The Effect of Exchange Rate, SBI Interest, and Inflation Trought Return on Asset Toward Stock Return;** Alfiatul Maulida; 140820101042; 2016; 82 pages; Master of Management Programs; Faculty of Economics and Business, University of Jember.

Stock investment is an investment that really attracted much attention of investors. Investors can invest in various sectors of the companies listed in the Indonesia Stock Exchange. Investors can invest in the food and beverage sector listed on the Stock Exchange. This study aimed to analyze the direct and indirect effects of exchange rates and interest rates and inflation through the SBI return on assets to return stock at food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

This study uses secondary data from the Indonesia Stock Exchange on each of the companies in the Stock Exchange with the period 2010-2014 and the research using quantitative research methods. The location used to do research is to take data directly from the Internet. Sampling using purposive sampling method and gained as much as 9 companies as research samples. The analytical method used is path analysis.

Results showed variable Zexchange rate significant negative effect on Zreturn on assets. Variable Zinterest rate SBI significant positive effect on Zreturn on assets and Zinflation positive effect is not significant to Zreturn on assets. Variable Zexchange rate significant negative effect on the Zstock return. Variable ZSBI interest rate positive effect is not significant to Zstock return. Variable Zinflation is not significant negative effect on the Zstock return. Variable Zreturn on asset significant negative effect on the Zstock return. While the indirect test states that the Zexchange rate variable , ZSBI interest rates and inflation through Zreturn on assets to stock returns no significant effect.

Keywords: Stock Return, Exchange Rates, Interest Rates, Inflation, and Return on Assets

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vii
RINGKASAN.....	ix
<i>SUMMARY</i> .....	x
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
<b>BAB 1 PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
<b>BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>9</b>
2.1 Landasan Teori.....	<b>10</b>
2.1.1 Kajian Saham.....	10

2.1.2 <i>Return Saham</i> .....	10
2.1.1 Analisis Rasio Keuangan.....	13
2.1.2 Faktor Makro Ekonomi Yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i>	14
2.2 Kajian Empiris.....	23
2.3 Kerangka Konseptual.....	31
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	36
2.4.1 Pengaruh Kurs Terhadap <i>Return on Asset</i> .....	38
2.4.2 Pengaruh Suku Bunga SBI Terhadap <i>Return on Asset</i> .....	38
2.4.3 Pengaruh Inflasi Terhadap <i>Return on Asset</i> .....	38
2.4.4 Pengaruh Kurs Terhadap <i>Return Saham</i> .....	39
2.4.5 Pengaruh Suku Bunga SBI Terhadap <i>Return Saham</i> .....	39
2.4.6 Pengaruh Kurs Terhadap <i>Return Saham</i> .....	40
2.4.7 Pengaruh <i>Return on Asse</i> Terhadap <i>Return Saham</i> .....	40
<b>BAB 3 METODE PENELITIAN</b> .....	41
3.1 Metode Analisis.....	42
3.1.1 Rancangan Penelitian Kajian Saham.....	42
3.1.2 Waktu dan Lokasi Penelitian.....	42
3.1.3 Populasi dan Sampel Penelitian.....	42
3.1.4 Jenis dan Sumber Data.....	42
3.2 Identifikasi Variabel.....	43

3.3	Devinisi Operasional Variabel dan Pengukurannya.....	44
3.4	Analisis Data.....	44
3.4.1	Uji Normalitas Data.....	46
3.4.2	Analisis <i>Path</i> .....	46
3.4.3	Pengembangan Diagram Jalur.....	47
3.4.5	Mengkonversi <i>Path Diagram</i> Menjadi Persamaan Struktural	47
3.4.6	Menghitung Koefisien Jalur.....	49
3.4.7	Uji Asumsi Klasik.....	49
3.5	Uji Hipotesis.....	50
3.6	Kerangka Pemecahan Masalah.....	52
<b>BAB 4</b>	<b>HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>53</b>
4.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	59
4.2	Data Penelitian.....	59
4.3	Analisis Hasil Penelitian.....	60
4.3.1	Hasil Statistik Deskriptif.....	60
4.3.2	Uji Normalitas Data.....	60
4.3.3	Persamaan <i>Path</i> .....	62
4.3.4	Uji Asumsi Klasik.....	63
4.3.5	Hasil Uji Hipotesis.....	68
4.3	Pembahasan.....	72

4.4.1 Pengaruh Kurs Terhadap <i>Return on Asset</i> .....	75
4.4.2 Pengaruh Suku Bunga SBI Terhadap <i>Return on Asset</i> .....	75
4.4.3 Pengaruh Inflasi Terhadap <i>Return on Asset</i> .....	76
4.4.4 Pengaruh Kurs Terhadap <i>Return Saham</i> .....	77
4.4.5 Pengaruh Suku Bunga SBI Terhadap <i>Return Saham</i> .....	77
4.4.6 Pengaruh Kurs Terhadap <i>Return Saham</i> .....	78
4.4.7 Pengaruh <i>Return on Asse</i> Terhadap <i>Return Saham</i> .....	79
4.4.8 Keterbatasan Penelitian.....	80
<b>BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....	<b>81</b>
5.1 Kesimpulan.....	<b>82</b>
5.2 Saran.....	82
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	82
<b>LAMPIRAN</b>	



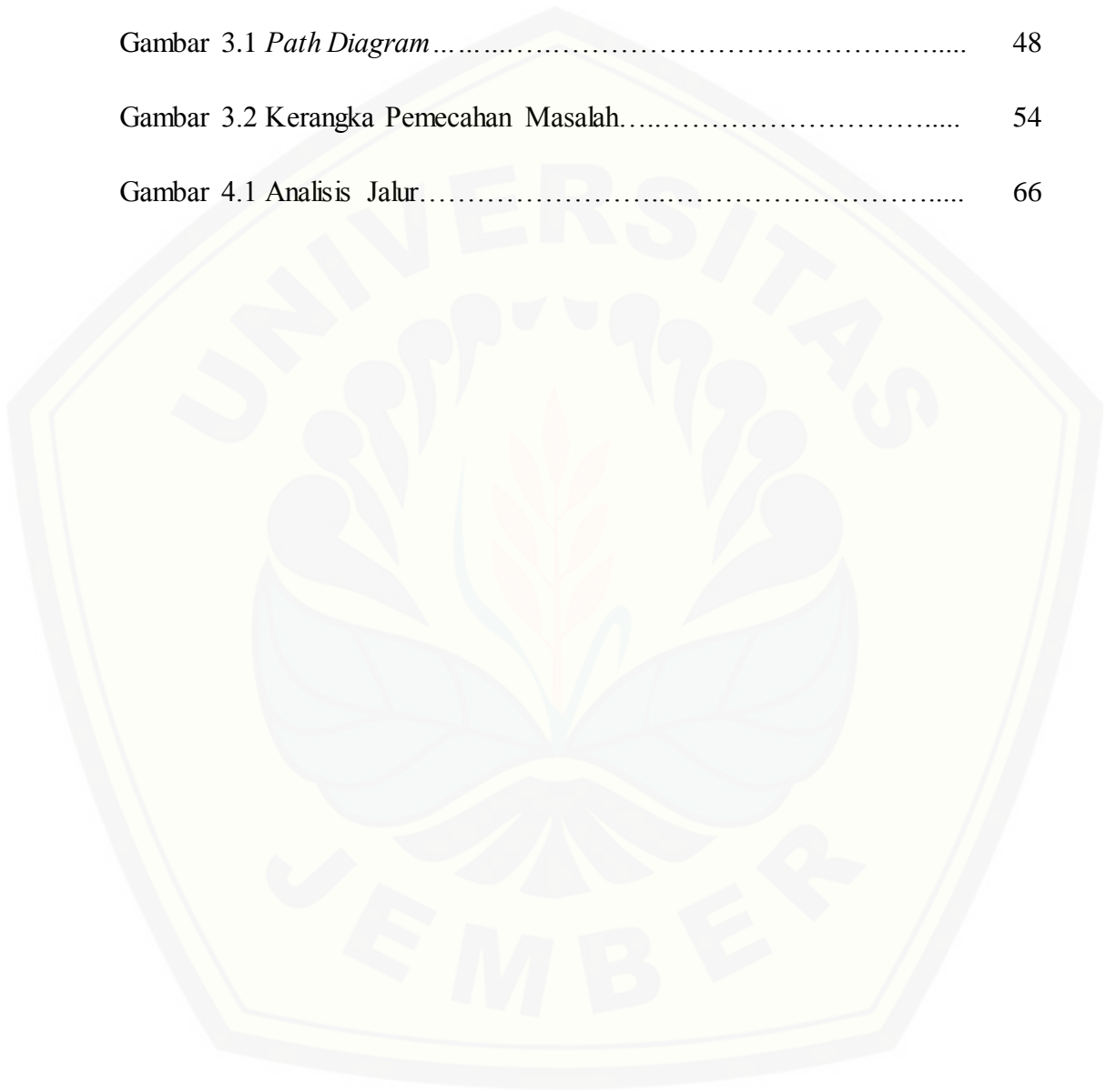
**DAFTAR TABEL**

Tabel 2.1 Skala Penilaian Inflasi.....	25
Tabel 3.1 Proses Penentuan Sampel.....	43
Tabel 3.2 Identifikasi Variabel.....	44
Tabel 4.1 Daftar Sampel Perusahaan yang Memenuhi Kriteria.....	59
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	60
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Data.....	63
Tabel 4.4 Model <i>Path</i> untuk Model 1 dan Model 2.....	64
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas.....	69
Tabel 4.6 Nilai Batas Atas ( $d_U$ ) dan Nilai Batas Bawah ( $d_L$ ).....	70
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi.....	71
Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	72
Tabel 4.9 Hasil Uji Hipotesis.....	73



**DAFTAR GAMBAR**

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	37
Gambar 3.1 <i>Path Diagram</i> .....	48
Gambar 3.2 Kerangka Pemecahan Masalah.....	54
Gambar 4.1 Analisis Jalur.....	66



## BAB 1. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Keadaan Indonesia saat ini yang memberikan banyak kontribusi hal positif kepada dunia global membuat Negara Indonesia menjadi salah satu Negara yang diminati untuk berinvestasi oleh para investor baik dari domestik maupun internasional. Kegiatan investasi yang semakin meningkat dari tahun ketahun menunjukkan bahwa membaiknya tingkat perekonomian di Negara Indonesia. Kegiatan investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh pendapatan atau peningkatan atas nilai investasi awal (modal), bertujuan untuk memaksimalkan hasil (*return*), diharapkan dalam batas risiko yang dapat diterima untuk setiap investor (Jogiyanto, 2010). Investor membeli saham dengan harapan mereka ingin mendapatkan keuntungan dari meningkatnya *capital gain* dan dividen dimasa yang akan datang atas ganti dari waktu dan risiko yang telah mereka perjuangkan untuk investasi yang telah dibuatnya. Keuntungan yang akan di peroleh *investor* disebut dengan *return* saham.

*Return* saham adalah nilai yang diperoleh sebagai hasil dan aktivitas investasi. *Return* yang diharapkan berupa dividen untuk investasi saham dan pendapatan bunga untuk investasi surat hutang. *Return* merupakan tujuan utama investor untuk mendapatkan hasil dari investasi yang dilakukan oleh investor (Jogiyanto, 2010:205). Pendapatan hasil dari investasi yang ditanamkan oleh investor bisa dilihat dari dua aspek yaitu *return* espektasi dan *return* realisasi. Dua cara ini bisa digunakan investor untuk memprediksi *return* yang akan di dapat oleh mereka dimasa yang akan datang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko dimasa mendatang (Ang, 2010). *Return* Ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang sedangkan *return* realisasi ialah *return* yang sudah terjadi atau *return* yang sudah didapatkan oleh investor. Artinya, *return* yang

diperoleh investor (Jogiyanto, 2010). Namun, masih banyak hal yang harus dipertimbangkan oleh para investor untuk memperoleh *return* ekspektasi mereka, menggunakan cara mereka sendiri ataupun saran yang mereka dapat dari manajer investasi, broker dan lain-lain.

Terdapat dua macam analisis untuk menentukan *return* saham, yaitu informasi fundamental dan informasi teknikal. Informasi fundamental diperoleh dari intern perusahaan meliputi dividen dan tingkat pertumbuhan penjualan, sedangkan informasi teknikal diperoleh dari luar perusahaan seperti ekonomi, politik, dan finansial. Informasi yang diperoleh dari kondisi intern yang digunakan adalah informasi keuangan berupa informasi akuntansi yang terangkum dalam laporan keuangan dan informasi non keuangan berupa informasi non akuntansi yang tidak terangkum dalam laporan keuangan (Bramantyo, 2006:2). Informasi internal dapat dianalisis menggunakan analisis rasio yang dapat diwakili oleh analisis rasio profitabilitas.

Profitabilitas yang tinggi merupakan suatu keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba berdasarkan aktivitya maupun berdasarkan modal sendiri. Menjaga tingkat profitabilitas merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena profitabilitas yang tinggi merupakan tujuan dari perusahaan. Jika dilihat dari perkembangan rasio profitabilitas menunjukkan suatu peningkatan hal tersebut menunjukkan kinerja perusahaan yang efisien (Riyanto, 2010). Analisis rasio profitabilitas diwakili oleh *Return on Asset* dimana analisis ini digunakan untuk menghitung keuntungan yang diperoleh perusahaan.

*Return on Asset* adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki (Ang, 2010). *Return on Asset* mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dana yang sering juga disebut hasil pengembalian atas investasi (Ghozali dan Irwansyah, 2002).

*Return* saham juga dipengaruhi oleh informasi eksternal seperti salah satunya kondisi ekonomi. Tandelilin (2001) menyatakan bahwa prospek keuntungan (*Return*) yang dihasilkan perusahaan dipengaruhi juga oleh keadaan ekonomi. Maka dari itu seorang investor juga harus memperhitungkan variabel kondisi

ekonomi yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Faktor makro ekonomi menjadi salah satu faktor yang krusial dalam mempengaruhi *return* saham secara langsung maupun tidak langsung. Faktor makro ekonomi yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs, tingkat suku bunga SBI, dan inflasi. Kurs dolar yang meningkat mengakibatkan suku bunga akan meningkat karena Bank Indonesia akan menahan rupiah sehingga berakibat inflasi meningkat (Purnomo dan Widyawati, 2013). Gabungan antara pengaruh kurs dolar tinggi dan suku bunga yang tinggi akan berpengaruh terhadap investasi. Melemahnya rupiah sangat berpengaruh terhadap sektor bisnis yang menggunakan dolar amerika dan harga rupiah. Pendapatan rupiah dan beberapa hutang pada dolar amerika ialah sangat determinan (Harahap 2008). Melemahnya nilai tukar rupiah juga menyebabkan biaya produksi semakin tinggi, hal ini dapat disebabkan kebutuhan perusahaan untuk membayar hutang (jika hutangnya dalam bentuk dolar) atau perusahaan yang mengimpor bahan baku (Prasetyantono, 2000).

Merosotnya nilai rupiah dimungkinkan menyebabkan jumlah utang perusahaan dan biaya produksi menjadi bertambah besar jika dinilai dengan rupiah, dan akhirnya berujung pada menurunnya profitabilitas perusahaan (Suciwati dan Machfoedz, 2002). Begitu juga sebaliknya, depresiasi nilai mata uang asing akan menyebabkan meningkatnya komodi ekspor dan peningkatan operasional perusahaan sehingga kurs rupiah akan mengalami apresiasi secara bertahap. Arisandi (2014) mengatan bahwa depresiasi nilai mata uang asing menandakan bahwa neraca perdagangan positif, meningkatnya komoditi ekspor mengakibatkan kurs rupiah menguat. Menguatnya kurs rupiah sebagai apresiasi dari mata uang rupiah memberikan sinyal dalam berinvestasi, hal ini diiringi dengan meningkatnya harga saham dan akan berdampak pada *return* saham yang diharapkan investor.

*Return* saham juga dipengaruhi oleh tingkat suku bunga SBI dimana kenaikan suku bunga domestik akan lebih menarik investor untuk menanamkan modalnya di dalam negeri baik investor dalam negeri maupun investor luar negeri. Purnomo dan Widyawati (2013) berpendapat bahwa pengaruh suku bunga terhadap *return* saham ini lebih disebabkan karena jika suku bunga tinggi maka masyarakat cenderung

untuk menabung, sedangkan jika suku bunga rendah maka masyarakat lebih tertarik menginvestasikan dananya. Suku bunga BI (*BI Rate*) juga ikut mempengaruhi profitabilitas perusahaan (Sahara, 2013). Suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan. Di samping itu, suku bunga yang tinggi juga akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan dari suatu investasi meningkat (Tandelilin, 2010:213).

Fenomena penentuan *return* saham tidak hanya berhenti sampai pada tingkat suku bunga SBI dan kurs saja, akan tetapi *return* saham masih dapat dipengaruhi oleh inflasi. Tripathi (2014) mengatakan bahwa diantara beberapa faktor ekonomi, inflasi ialah menjadi salah satu yang benar-benar dipertimbangkan yang menjadi faktor yang paling krusial berpengaruh terhadap *return* saham. Inflasi ialah meningkatnya level secara menyeluruh pada harga barang dan jasa di perekonomian yang dihasilkan oleh menurunnya tingkat pembelian atau nilai uang. Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham, karena kenaikan harga barang secara umum. Kondisi ini mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang yang akan semakin tinggi. Harga jual tinggi menyebabkan menurunnya daya beli, dan akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan akhirnya harga saham mengalami penurunan (Tandelilin, 2010). Inflasi adalah meningkatnya level harga secara umum terhadap barang dan jasa di sektor ekonomi. Inflasi adalah meningkatnya level harga secara merata dan tidak meningkat pada beberapa produk saja. Perhitungan inflasi yang paling banyak digunakan adalah *Consumer Price Index (CPI)* yang mana menghitung perubahan rata-rata harga pembeli barang dan jasa (Tucker, 1995).

Studi mengenai hubungan kurs, suku bunga SBI, dan inflasi terhadap *Return on Asset (ROA)* telah banyak dilakukan. Sahara (2013) menguji pengaruh inflasi, suku bunga BI, dan produk domestik bruto terhadap *Return on Asset (ROA)* dimana peneliti menemukan bahwa suku bunga BI berpengaruh negatif terhadap ROA. Namun, pada pengujian inflasi dan produk domestik bruto menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh positif terhadap ROA. Suardani (2009) serta Utomo (2009)



menyatakan hasil pengujian mereka bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *Return on Asset (ROA)*. Supriyanti (2009) menyatakan bahwa *BI Rate* tidak memiliki pengaruh terhadap *ROA*. Ali (2011) dalam penelitiannya mengatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas.

Penelitian tentang hubungan kurs, suku bunga SBI, dan inflasi terhadap *return* saham telah dilakukan oleh Suciwati dan Machfoedz (2002) menemukan bahwa pengaruh nilai tukar rupiah terhadap *return* saham berbeda antara periode sebelum dan setelah terjadinya depresiasi rupiah. Tripathi (2014) menguji tentang hubungan antara inflasi dan *return* saham, hasil dari penelitian ini adalah terdapat pengaruh signifikan positif antara inflasi dan *return* saham di India dan Cina, dimana signifikan negatif terhadap pengujian yang dilakukan di Rusia dan Brazil. Purnomo dan Widyawati (2013) hasil pengujian nilai tukar, suku bunga, dan inflasi berpengaruh terhadap *return* saham. Bai (2014) *Current Price Index* di Cina telah dipengaruhi oleh inflasi, dari analisis diatas terdapat hubungannya sangat lemah. Meskipun lemah, itu tidak dapat di abaikan, karena inflasi di Cina telah mulai bereaksi di jalan yang mempengaruhi harga saham dan pengaruh ini tidak dapat diremehkan. Penelitian ini menemukan bahwa pengaruh inflasi di makroekonomi sangat jelas atau nyata. Itu harus dicatat bahwa meskipun inflasi berpengaruh sangat kecil pada harga saham di Cina. Bodie dan Marcuz (2005) menguji bahwa perubahan harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah tingkat suku bunga. Penelitian ini didukung oleh Utami dan Rahayu (2003) yang menemukan pengaruh empiris tingkat suku bunga terhadap harga saham.

Penelitian ini tidak didukung dengan yang di hasilkan oleh Kewal (2012) mengatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Ajayi dan Mougoue (1996) menemukan bahwa adanya pengaruh negatif hubungan antara kurs terhadap *return* saham. Chariri (2002) pada studi ini, dependen variabel menggunakan kurs, inflasi, *ROA* dan *PBV* dengan independen variabel menggunakan *return* saham. Hasilnya adalah secara empiris menunjukkan bahwa secara parsial semua variabel dependen berpengaruh positif terhadap *return* saham kecuali rupiah terhadap dolar Amerika berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Ahmad *et al.* (2010) mengatakan bahwa ada pengaruh signifikan positif pada kurs

terhadap *return* saham. Mahilo dan Parengkuan (2015) menemukan bahwa hasil penelitian risiko suku bunga, risiko inflasi, dan risiko kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Floros (2004) menguji tentang hubungan antara *return* saham dan inflasi dimana peneliti menemukan bahwa ada pengaruh negatif tapi tidak signifikan inflasi terhadap *return* saham. Heratri, dkk (2015) menemukan bahwa dalam jangka pendek *return* saham dipengaruhi oleh inflasi, suku bunga dan tambahan dana, sedangkan untuk jangka panjang *return* saham dipengaruhi oleh inflasi, tambahan dana, harga minyak dunia, dan *loan to value policy*. Ladan, *et al.* (2014) menemukan bahwa korelasi antara inflasi, kurs, dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham sangat tinggi.

Beberapa penelitian untuk melihat korelasi antara *Return on Asset* terhadap *return* saham telah dilakukan antara lain oleh Prihartini (2009), hasil penelitiannya menyebutkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Ulupui (2005) yang hasilnya ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Chariri (2002) mengemukakan bahwa faktor fundamental yang terdiri ROA dan PBV berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Martono (2009) dalam penelitiannya juga menemukan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh variabel-variabel *Return on Asset (ROA)*, *Price to Book Value*, *Earning Per Sahre (EPS)* dan nilai tukar. Sedangkan *Dept to Equity Ratio (DER)* terbukti tidak mempunyai pengaruh yang signifikan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Arista dan Astohar (2012) yang menyatakan bahwa ROA tidak terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Rohmah dan Rina (2004) menunjukkan hasil bahwa variabel *Economic Value Adde (EVA)*, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Return on Sales (ROS)* baik secara simultan maupun parsial tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* pemegang saham. Prasetyo (2009), menunjukkan hasil penelitian bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan arah negatif. Sedangkan hasil penelitian dari Christanty (2009), menunjukkan ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan arah positif. Anastasia dan Wijayanti (2003), Sasongko dan Wulandari (2006), Arianto (2009), dan Sakti (2010)



menyatakan dalam penelitian mereka bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian ini dilakukan pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Sektor makanan dan minuman di BEI merupakan salah satu sektor yang diminati oleh investor domestik maupun global. Indonesia, negara dengan penduduk lebih dari 250 juta orang merupakan pasar yang menarik untuk produsen makanan dan minuman, terutama karena negara ini mengalami pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan menyebabkan jumlah penduduk kelas menengah meningkat cepat dan mengonsumsi semakin banyak produk. Pada tahun 2015, industri makanan dan minuman olahan diprediksi menerima total investasi senilai Rp. 60 triliun, terutama dari Jepang. Pada awal tahun ini, dua perusahaan permen Jepang seperti UHA Mikakutou Co Ltd dan Kanematsu Corp melakukan investasi yang bila di kombinasikan bernilai Rp. 300 Miliar. Perusahaan mapan lainnya juga mencari kesempatan berekspansi di Indonesia, seperti Coca Cola Amatil menyatakan akan berinvestasi \$USD 800 juta untuk tiga sampai empat tahun kedepan (Investment, <http://Investment-Indonesia.Com>). Sebagian besar investasi dilakukan menasar pada pasar makanan dan minuman di dalam negeri yang permintaannya terus naik. Mereka juga melihat peluang ekspor untuk produknya. Investasi asing tetap akan masuk, tetapi pertumbuhan investasi oleh pengusaha lokal akan lebih besar. Secara keseluruhan pertumbuhan investasi pada tahun 2014 mencapai 10-15% dibanding tahun 2013 (Sibarani, <http://Suarapembaruan.Com>).

Sektor makanan dan minuman di BEI merupakan perusahaan yang melakukan ekspor dan impor yang mana banyak menarik investor domestik maupun asing. Perusahaan makan dan minuman mengandalkan pasar tradisional seperti Jepang, Amerika Serikat, dan negara-negara ASEAN untuk meningkatkan nilai Ekspor. Perusahaan makanan dan minuman lokal juga semakin agresif memasarkan produknya ke pasar nontradisional di kawasan Timur Tengah dan Amerika Latin untuk mendongkrak eksponya (Lukman, [http://Suara\\_pembaruan.Com](http://Suara_pembaruan.Com)). Beberapa tahun terakhir fenomena makroekonomi sangat mempengaruhi kestabilan perusahaan yang berakibat terhadap para pemegang saham.

Fenomena makroekonomi yang beberapa tahun terakhir mempengaruhi kestabilan perusahaan makanan dan minuman diantaranya ialah kurs rupiah, suku bunga, dan Inflasi. Faktor yang menghambat industri ini adalah ekspor yang lambat, ketergantungan industri pada impor bahan mentah, melemahnya daya beli masyarakat karena rendahnya harga komoditi, dan nilai tukar rupiah yang lemah (Lukman, <http://Investment-Indonesia.Com>). Melemahnya daya beli masyarakat akan menurunkan laba perusahaan sehingga *return on asset* mengalami penurunan, dan menyebabkan *return* saham fluktuatif.

Perlemahan nilai tukar rupiah yang berkepanjangan akan berdampak negatif terhadap industri dalam negeri sebagai contoh Industri makanan dan minuman yang sebanyak 60-65% bahan bakunya masih impor, namun 95% produk makanan dan minuman dijual di dalam negeri (Hidayat, <http://www.kemenperin.go.id>).

Bukti-bukti empiris diatas hasil dari penelitian yang belum konsisten menimbulkan pertanyaan menarik, apakah *return* saham dapat dipengaruhi oleh kurs, suku bunga SBI, dan inflasi serta *Return on Asset (ROA)* baik secara langsung maupun tidak langsung?. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka penelitian ini mengambil judul “*Pengaruh Kurs dan Suku Bunga SBI serta Inflasi Melalui Return on Asset terhadap Return Saham*”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut diatas, maka dalam penelitian ini mempunyai rumusan masalah yang meliputi:

- a. Apakah kurs berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset (ROA)*?
- b. Apakah suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset (ROA)*?
- c. Apakah inflasi berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset (ROA)*?
- d. Apakah kurs berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
- e. Apakah suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
- f. Apakah inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
- g. Apakah *Return on Asset (ROA)* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan masalah yang telah disebutkan di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membaca:

- a. Menganalisis pengaruh kurs terhadap *Return on Asset (ROA)*.
- b. Menganalisis pengaruh suku bunga SBI terhadap *Return on Asset (ROA)*.
- c. Menganalisis pengaruh inflasi terhadap *Return on Asset (ROA)*.
- d. Menganalisis pengaruh kurs terhadap *return* saham.
- e. Menganalisis pengaruh suku bunga SBI terhadap *return* saham.
- f. Menganalisis pengaruh inflasi terhadap *return* saham.
- g. Menganalisis pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *return* saham

## 1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian yang diperoleh diharapkan dapat memberikan manfaat di bidang akademik maupun dibidang praktisi, secara rinci penelitian ini antara lain sebagai berikut:

- a. Bagi perusahaan

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada pimpinan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia dalam rangka pengambilan keputusan (*Making decision*) baik untuk jangka panjang dan jangka menengah maupun jangka pendek.

- b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi salah satu cara untuk menganalisis *Return* saham pada investor dengan menggunakan pendekatan secara teknikal dan fundamental, yaitu melalui sensititas kurs, sensitivitas suku bunga SBI, sensitivitas inflasi, dan *return on asset*.

- c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan kajian teoritis tentang kurs, suku bunga SBI, inflasi, *return on asset*, dan *return* saham serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

## BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Kajian Saham

Saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya (Husnan, 2005:29). Saham dapat didefinisikan sebagai tanda atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2006 : 178 ). Menurut Siegel dan Shim (1999:441) saham adalah:

- a. Tanda bukti kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan;
- b. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, disertai dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya;
- c. Persediaan yang siap dijual.

Beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu akan mengalami fluktuasi (Fahmi, 2012:89):

- a. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
- b. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (*brand office*) dan kantor cabang pembantu (*sub-brand office*), baik yang dibuka di domestik maupun luar negeri.
- c. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
- d. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk kepengadilan.
- e. Kinerja perusahaan yang terus menerus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.

- f. Risiko sistematis, yaitu sumber risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
- g. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

Menghitung saham dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut (Fahmi: 2012:95-99):

a. Nilai Buku Perlembar Saham

Rumus untuk menghitung nilai buku perlembar saham adalah sebagai berikut:

$$N_{bp} = \frac{T_e}{J_{sb}}$$

Keterangan :

$N_{bp}$  = Nilai buku perlembar saham

$T_e$  = Total ekuitas

$J_{sb}$  = Jumlah saham yang beredar

b. *Earning Per Share (EPS)*

*Earning Perlembar Saham* atau pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Horne dan Wachowicz (2002:56) mendefinisikan *earning per share* sebagai :

*“Earning After Taxes (EAT) divide by number of common share outstanding”*.

*Earning After Taxes (EAT)* dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Adapun rasio EPS sebagai berikut :

$$EPS = \frac{EAT}{J_{sb}}$$

Keterangan :

$EPS$  = Laba per lembar saham

$EAT$  = Pendapatan setelah pajak

$J_{sb}$  = Jumlah saham yang beredar



c. *Price Earning Ratio (PER)*

Bagi para investor semakin tinggi risiko harga terhadap laba (*Price Earning Ratio*) maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Rasio harga terhadap laba adalah perbandingan antara harga pasar perlembar saham (*market price per share*) dengan EPS. Horne dan Wachowicz (2002:203) mendefinisikan yaitu:

*“The market price per share of a firm’s common stock divide by the most recent 12 month of earning per share”*

Harga pasar perlembar saham ialah saham biasa dibagi dengan *earning per share* paling banyak selama dua belas bulan. Adapun rumus PER adalah sebagai berikut :

$$PER = \frac{MPS}{EPS}$$

Keterangan :

PER = *Price Earning Ratio*

MPS = *Market Price Per Share*

EPS = *Earning Per Share*

d. *Return on Investment (ROI)*

*Return on Investment (ROI)* atau pengembalian investasi, bahwa di beberapa referensi lainnya rasi ini juga ditulis dengan *Return on Total Asset (ROA)*. ROA ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Rumus ROI adalah sebagai berikut (Fahmi, 2012:98):

$$\frac{\text{Eaning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan :

*Earning After Tax (EAT)* = Laba setelah pajak

*Total Assets* = Total aset

e. *Return on Equity* (ROE)

*Return on Equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas ekuitas atau dalam beberapa referensi disebut sebagai rasio *total assets turnover* atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumus *Return on Equity* (ROE) adalah sebagai berikut (Fahmi, 2012:99) :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

Keterangan:

*Earning After Tax* (EAT) = Laba setelah pajak

*Shareholders' Equity* = Modal sendiri

**2.1.2 Return saham**

*Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya (Ang, 2010:40). *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat dibedakan menjadi dua yaitu: *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi namun diharapkan dapat terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.

*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2010:101). *Return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

- a. *Yield*, komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* hanya berupa angka nol (0) dan positif (+).



- b. *Capital gain (loss)*, komponen *return* yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain (loss)* dapat berupa angka minus (-), nol (0), dan positif (+).

Secara sistematis *return* total suatu investasi dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Return total} = \text{yield} + \text{capital gain (loss)}$$

Perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dihitung sebagai berikut (Jogiyanto, 2010):

$$\text{Return Saham} = \frac{Pt - (Pt - 1)}{(Pt - 1)}$$

Keterangan:

- R = *Return* sekarang  
 Pt = Harga saham sekarang  
 Pt-1 = Harga saham periode lalu

### 2.1.3 Analisis Rasio Keuangan

Analisis laporan keuangan yang dimaksud untuk mengungkapkan faktor yang mempengaruhi baik buruknya *performance* perusahaan, seperti adanya *deficiency* maupun kekuatan komposisi usaha tersebut. Dalam analisis keuangan termasuk juga di dalamnya pertumbuhan potensi perusahaan dan target maupun kebijakan keuangan.

Menurut Fraser dan Fraser (1990, 118-120):

“Untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan perlu diperhatikan beberapa faktor berikut: a. Ukuran perusahaan b. Hubungan antara neraca dan laopran laba rugi c. risiko dan pengembalian d. informasi yang hilang e. kualitas laporan”.

Alat analisis keuangan terpenting adalah rasio keuangan, sebagaimana yang dijelaskan oleh Horne dan Wachowicz (2002:728) dibawah ini:

“*We presented the important ratios usage in financial analysis. Which ratios an analyst relies on depends upon his perception of their predictive power*”

*relative to the problem at hand-perception based upon either subjective believes to empirical analysis”.*

Kita telah menampilkan rasio yang penting untuk digunakan pada analisis keuangan dimana setiap rasio dianalisis tergantung pada persepsi atas kekuatan prediktif yang relative terhadap masalah pada tangan mereka tergantung setiap subjek yang mereka percaya untuk dijadikan analisis emperik. Analisis ini digunakan oleh banyak calon investor. Analisis ini didasarkan pada hubungan antar pos dalam laporan keuangan perusahaan yang akan mencerminkan keadaan keuangan seluruh hasil dari operasional perusahaan. Rasio keuangan digunakan untuk menganalisis dikelompokan dalam 5 jenis rasio berdasarkan ruang lingkupnya yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio rentabilitas, rasio pasar.

Informasi merupakan unsur penting bagi investor karena informasi memberikan gambaran kondisi suatu perusahaan sehingga dapat membantu investor dalam memutuskan pilihan investasinya. Pada dasarnya informasi yang perlu diketahui oleh investor terdiri dari tiga hal (Anoraga dan Pakarti, 2001:89) :

- a. Informasi pertama yaitu informasi yang berisifat fundamental atau informasi yang berkaitan dengan keadaan perusahaan, kondisi umum industri yang sejenis, dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi kondisi dan prospek perusahaan tersebut dimasa yang akan datang.
- b. Informasi yang kedua berhubungan dengan faktor teknis yang penting untuk diketahui oleh para perantara perdagangan efek dan investor. Informasi ini mencerminkan kondisi perdagangan efek, fluktuasi kurs, volume transaksi, dan lain sebagainya. Informasi sangat penting bagi investor untuk menentukan kapan suatu efek dibeli, dijual, atau ditukar dengan efek lain untuk memperoleh keuntungan maksimal
- c. Informasi ketiga berkaitan dengan faktor lingkungan mencakup kondisi ekonomi, politik, dan keamanan Negara.

Informasi tersebut pada dasarnya merupakan salah satu kunci sukses berinvestasi dipasar modal, hal ini mengingat dalam pasar modal instrumen yang diperdagangkan sifatnya abstrak sehingga keputusan yang diambil sebaiknya

didasarkan pada informasi yang diperoleh, menyangkut prestasi dan keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan pada dasarnya dilakukan untuk melakukan evaluasi kinerja dimasa lalu dengan cara melakukan analisis, sehingga diperoleh posisi keuangan perusahaan yang memiliki potensi kinerja yang akan terus berlanjut (Hermi dan Kurniawan, 2011). Kinerja keuangan perusahaan adalah suatu prestasi dibidang keuangan yang mencerminkan tingkat kesehatan suatu perusahaan adalah suatu prestasi dibidang keuangan yang mencerminkan kesehatan suatu perusahaan sebagai hasil dari banyak keputusan yang telah dibuat oleh manajemen melalui kerjasama dengan pihak lain untuk mencari dana dan menggunakannya secara efektif dan efisien (Suliaman dan Handi, 2008). Kinerja keuangan dapat menjadi ukuran keberhasilan suatu perusahaan selama periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan tercermin dalam laporan keuangan dalam bentuk neraca, perhitungan laba rugi, dan laporan posisi keuangan atau perpindahan modal (Sawir, 2005).

Analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan dimasa lalu, saat ini dan kemungkinan dimasa yang akan datang. Ada beberapa cara yang dapat digunakan dalam menganalisa keadaan keuangan perusahaan, tetapi analisa dengan menggunakan rasio merupakan hal yang sangat umum dilakukan dimana hasilnya akan memberikan pengukuran relatif dari operasi perusahaan (syamsuddin, 2009). Seperti alat analisis lainnya, rasio paling bermanfaat bila berorientasi kedepan, oleh karena itu penganalisa harus mampu untuk menyesuaikan faktor yang ada pada periode atau waktu ini dengan faktor dimasa yang akan datang yang mungkin akan memengaruhi posisi keuangan atau hasil operasi perusahaan yang bersangkutan (Subramanyam dan Wild, 2010).

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang

relevan dan signifikan. Rasio keuangan sangat penting dalam melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan (Harahap, 2008). Untuk melakukan analisis yang berkaitan dengan penilaian tingkat kinerja keuangan perusahaan digunakan analisis rasio keuangan. Jadi, banyak manfaat yang dapat diambil oleh manajemen ketika melakukan penilaian kinerja, sehingga manajemen dapat melakukan penilaian kinerja dengan sebaik mungkin.

Horne (2002:725) mengemukakan bahwa:

*“To evaluate the financial condition and performance of a firm. The financial analyst need certain yard stick. The yard stick frequently used is a ratio, or index, relating two pieces of financial data to each other”.*

Mengevaluasi kondisi prestasi atau kinerja keuangan dari suatu perusahaan, analisis keuangan membutuhkan tolok ukur tertentu. Tolok ukur yang sering digunakan adalah sebuah ratio, atau indeks yang berhubungan dengan data keuangan satu sama lain. Rasio dapat diartikan sebagai gambaran suatu hubungan dari dua unsur secara sistematis, sehingga dapat memberikan gambaran kepada analisis tentang baik buruknya suatu keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan. Berdasarkan pendapat diatas, kiranya dapat disimpulkan bahwa untuk melakukan analisis keuangan perusahaan diperlukan suatu tolok ukur, sehingga dapat digambarkan bagaimana kondisi dan prestasi yang dicapai oleh perusahaan tersebut.

Menurut Hempel *et al.* (1986:45):

*“Dalam menilai prestasi/kinerja perusahaan analisis rasio keuangan dibagi menjadi dua kategori yaitu, Return Measure, Interest Margin, Net Margin, Asset Utilization, Return on Asset, Lverage Multiplier and Return on Capital. Sedangkan kategori kedua adalah Risk Measure terdiri dari: Liquidity Risk, Interest Rate Risk, Credit Risk and Capital Risk”.*

Engler (1978:48) membagi analisis rasio keuangan kedalam empat kelompok yaitu:

*“1. Liquidity ratios help measure the firm’s ability to meets its current obligation. 2. Leverage ratios measure the degree to which the firm has utilized dept financing and, come times, referenced stock financing in its financing structure. 3. Activity ratios measure how efficiency the firm is*



*utilizing its resources. 4. Profitability ratios measure the overall operating effectiveness of the firm”.*

Analisis rasio keuangan dibagi menjadi empat kelompok yaitu: 1. Rasio likuiditas 2. Rasio hutang 3. Rasio aktivitas 4. Rasio profitabilitas. Viscione *et al.* (1991:779) mengklasifikasikan rasio keuangan menjadi empat kategori, sebagai berikut :

- a. *Liquidity. Ratio in this category are designed to assist in evaluating the firm’s ability to meet its current obligations in a timely manner.*
- b. *Financial leverage. This category has ratios designed to provide insight into the extent to which the firm is relying on debt, and the firm’s capacity to service debt.*
- c. *Efficiency. These ratio help evaluate how effectively assets are managed and controlled and to assets the firm’s degree of capital in tensely (i.e, the amount of capital needed support sales).*
- d. *Profitability. Ratios in this class help in assessing management’s performance in controlling expenses and in earning a return on assets and owner’s equity.*

Dari kedua pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa rasio finansial dapat dikelompokkan ke dalam empat kelompok, yaitu *liquidity, leverage, activity* atau *efficiency* dan *profitability*.

Sedangkan Shapiro (1991:731) mengelompokan rasio keuangan menjadi lima kategori, yaitu :

- a. *Liquidity ratios measure the quality and adequacy of current assets to meet current liabilities as the due.*
- b. *Activity ratios measure the efficiency with which the firm using its resources.*
- c. *Leverage ratios measure a firm’s ability to service its debt.*
- d. *Profitability ratios measure management’s effectiveness as indicated by the return on sales, assets, and owners’ equity.*
- e. *Market value ratios combine accounting and financial market data to measure inventor’s assessment of company performance.*

Shapiro selain membagi rasio keuangan menjadi *liquidity, activity, leverage* dan *profitability* juga menambahkan *ratio market value* ke dalam pembagian

analisis rasio keuangan. Walaupun *market value* ini tidak murni diambil dari laporan keuangan perusahaan.

Weston dan Copeland (1992:225) menggolongkan rasio keuangan menjadi enam jenis yaitu:

- a. Rasio likuiditas, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek bila jatuh tempo.
- b. Rasio leverage, yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang.
- c. Rasio aktivitas, yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber dayanya.
- d. Rasio profitabilitas, yang mengukur seberapa efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan rasio penjualan dan investasi perusahaan.
- e. Rasio pertumbuhan, yang mengukur kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di dalam pertumbuhan ekonomi dan industri.
- f. Rasio penilaian, yang mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar yang melampaui pengeluaran biaya investasi.

Selain menambahkan rasio penilaian atau *market value*, Weston dan Copeland menambahkan rasio pertumbuhan didalam analisis finansialnya.

#### **a. *Liquidity Ratio* (Rasio Likuiditas)**

Dari beberapa pendapat (Riyanto, 2010:18, Weston dan Copeland, 1992:226, Foster, 1986:61 dan Viscione and Roberts, 1991:786) dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas adalah untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang segera harus dipenuhi atau akan jatuh tempo, akan tetapi dari pendapat tersebut belum jelas apa yang dimaksud dengan kewajiban finansial yang segera harus dipenuhi atau akan jatuh tempo tersebut.

Glueck dan Jauch (1992:181) menjelaskan bahwa yang dimaksud kewajiban finansial yang segera harus dipenuhi atau akan jatuh tempo adalah setiap hutang lancar, termasuk hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo dalam periode yang bersangkutan. Berikut ini akan diuraikan beberapa rasio yang termasuk dalam rasio

likuiditas yang biasa dipergunakan dalam analisis rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas aktiva dan rasio likuiditas hutang.

## **b. *Ratio Leverage***

*Leverage Ratio* dapat diartikan sebagai perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik dan dana yang diperoleh dari kreditor perusahaan (Weston dan Copeland, 1992:227). *Leverage Ratio* dapat diartikan sebagai seberapa banyak aktiva perusahaan dibiayai dengan menggunakan dana pihak luar (Riyanto, 2010:245). Dengan adanya dana pihak luar ini akan memperbesar keuntungan ataupun kerugian buat pemegang saham (Glueck dan Jauch, 1992:183).

Dengan adanya *leverage ratio* ini dapat diketahui kemampuan perusahaan membayar beban tetapnya dari penggunaan hutang sehingga dapat diketahui tingkat risiko perusahaan dan dapat memengaruhi pinjaman hutang selanjutnya seperti diuraikan Viscione *et al.* (1991:788) berikut ini:

*“Financing Leverage Ratio, also known as solvency or debt ratio, are designed to : 1. Help one judge a firm’s ability to pay when due., 2. Provide insight into how much debt a firm is employing relative to assets and owner’s equity., 3. Assits one in assessing a firm’s ability to raise new debt”.*

*Leverage Ratio* keuangan, juga diketahui sebagai solvabilitas atau rasio hutang yang mana di disigne untuk 1. Untuk menetapkan apakah perusahaan bisa melunasi hutangnya pada saat sudah jatuh tempo 2. Untuk mengetahui seberapa banyak hutang perusahaan terhadap karyawan dan modal pemilik 3. Membantu perusahaan untuk mendapatkan hutang baru.

Menggunakan *leverage ratio* ada dua pendekatan yang digunakan yaitu, pendekatan menggunakan data *balance sheets* untuk menjelaskan penggunaan hutang untuk membiayai aset. Pendekatan kedua adalah dengan menggunakan data *income statement* untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar beban yang timbul dari penggunaan hutangnya (Shapiro, 1991:744).

## **c. *Ratio Activity***

Engler (1978:56) mengatakan bahwa:

*“The activity category of ratios measure the firm’s ability its resources effectively”.*



Viscione dan Robert (1991:793) mengatakan bahwa:

*“Efficiency ratio, also known as turnover or activity ratio, assist analyst in judging management’s performance in managing and controlling assets. They also help in assessing how much capital is required to support sale”.*

Shapiro (1991:737) mengatakan bahwa:

*“Activity or assets utilization ratio are concerned with how well a firm uses its productive resources. These ratios indicate the amount of sales generated per dollar invested in particular assets”.*

Rasio aktivitas ini disebut juga dengan *turnover*, atau *assets utilization*, atau efisiensi adalah untuk mengukur kinerja manajemen dalam mengelola dan mengontrol sumber daya yang ada secara efektif dan produktif, sehingga dapat diketahui *capital* yang dibutuhkan untuk mendukung penjualan.

#### **a. Asset Utilization (Total Aset Turnover)**

Viscione and Robert (1991:793) mengatakan bahwa *ratio total assets turnover* membantu dalam memperoleh pandangan yang luas tentang efisiensi pemakaian *assets* dan tingkat intensitas *capital*. *Assets Utilization* atau *total assets turnover* dihitung sebagai berikut :

$$\text{Assets Utilization} = \frac{\text{Total Pendapatan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan pendapatan yang terdiri dari pendapatan operasional dan non operasional.

#### **b. Leverage Multiplier**

*Leverage Multiplier* berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan mengelola aktiva dimana dalam menggunakan aktiva tersebut perusahaan harus membayar biaya aktiva. *Leverage Multiplier* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Leverage Multiplier} = \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Modal Sendiri}}$$

**c. Profitability Ratio**

Menurut Engler (1978:59) :

*“Profitability ratios measure the overall efficiency of the firm and reflect to a degree all of the other measure performance that have thus far been examine”.*

Menurut Shapiro (1991:748) :

*“Profitability or operating ratio are designed to aid in evaluating management’s performance in operating the bussines and productively employing corporate assets. They also used to evaluate the economic performance of the bussines”.*

Rasio profitabilitas disebut juga dengan *operating ratio* ini adalah untuk mengukur kinerja manajemen secara menyeluruh dalam mengoperasikan perusahaan secara efisien dan produktif. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur kinerja ekonomi perusahaan.

Rasio profitabilitas ini dapat dibagi ke dalam dua kelompok, yaitu profitabilitas terhadap penjualan dan profitabilitas terhadap penggunaan asset atau investasi (Shapiro, 1991:749). Rasio profitabilitas penjualan biasanya disebut sebagai margin laba (Profit Margin) yang terdiri dari margin laba kotor, margin laba operasi, dan margin laba bersih. Sedangkan profitabilitas terhadap asset atau investasi ini mengukur besar kecilnya laba perusahaan dalam kaitannya dengan jumlah dana yang telah diinvestasikan untuk mendatangkan laba tersebut, biasanya terdiri atas *return on total assets and return on equity*.

**a. Return on Total Assets (ROA)**

Bentuk paling mudah dari analisis rasio profitabilitas adalah menghubungkan laba bersih atau pendapatan bersih dengan total aktiva di neraca. Aktiva bersih yaitu total aktiva dikurangi utang lancar, yang ekuivalennya dengan sumber daya jangka panjang pada neraca, mengingat argumentasi yang disebutkan dimuka bahwa utang operasi pada dasarnya tersedia untuk mendukung sebagian aktiva lancer tanpa memerlukan baiaya. Aktiva bersih juga disebut kapitalisasi perusahaan yang menyajikan bagian total aktiva yang di dukung oleh ekuitas dan utang jangka panjang (Sunyoto, 2013:116). *Return on Asset* merupakan ukuran efisiensi

perusahaan yang menghasilkan keuntungan dari aktiva-aktivasnya sebelum pengaruh pembiayaan (Prima, 494:2015). Vicione and Robert (1991:802) mengumumkan bahwa *Return on Total Assets* kombinasi dalam pengukuran dari pengaruh efisiensi asset dan *Net Profit Margin* perusahaan. *Rate of Return on Assets* dihitung sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

## b. *Return on Equity (ROE)*

Viscione and Robert (1991:803) mengatakan:

*“Return on equity is designed to help assess the firm’s performance in earning a return on the investment of the owners”.*

*Return on Equity* dimaksudkan untuk membantu menilai kinerja hasil pengembalian atas investasi pemilik modal. *Return on Equity* ini dihitung sebagai berikut:

$$\text{Rate of Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

## 2.1.3 Faktor Makroekonomi yang Mempengaruhi *Return Saham*

### a) *Kajian Inflasi*

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan. Jika ini terjadi secara terus menerus maka akan mengakibatkan pemburukan kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan stabilitas politik suatu Negara (Fahmi, 2012:67). Inflasi adalah suatu keadaan yang menyatakan terjadinya kenaikan harga-harga secara umum dan merupakan suatu proses turunnya nilai uang secara terus menerus (Karyana, 2008:209). Inflasi merupakan kemerosotan nilai uang karena banyak dan cepatnya uang kertas beredar sehingga menyebabkan naiknya harga-harga barang (Agustin, 2015:265).

Inflasi merupakan indikator utama adanya stabilitas harga dalam suatu perekonomian. Kestabilan harga akan mampu memberikan jaminan pada investor untuk menanamkan modalnya. Kenaikan harga dari satu atau dua macam barang saja tidak dapat dikatakan sebagai inflasi kecuali kenaikan tersebut membawa dampak terhadap kenaikan harga sebagian besar barang-barang lain. Kecenderungan untuk menaik terus menerus berarti kenaikan harga kenaikan satu musim atau selama satu periode saja tidak dapat dikatakan inflasi (Endang Setyowati, 2012:202).

Berdasarkan area timbulnya, inflasi terbagi menjadi dua (Fahmi, 2012:68):

a. Inflasi domestik

Inflasi domestik terjadi karena faktor situasi dan kondisi yang terjadi di dalam negeri, seperti karena kebijakan pemerintah (*government policy*) dalam mengeluarkan deregulasi yang mampu memengaruhi kondisi kenaikan harga.

b. Inflasi Impor (*Imported Inflation*)

Inflasi impor disebabkan faktor situasi dan kondisi yang terjadi diluar negeri, seperti terjadinya guncangan ekonomi di Amerika Serikat yang berpengaruh pada naiknya harga berbagai barang yang berasal dari sana.

Berdasarkan skala inflasi, ada empat kategori skala inflasi yang biasa dipakai (Fahmi, 2012:69) bisa dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2.1 Skala Penilaian Inflasi

No	Jenis Inflasi	Definisi	Skala Penilaian
1	Inflasi Ringan ( <i>creeping inflation</i> )	Kondisi inflasi seperti ini disebut dengan inflasi ringan karena skala inflasinya berada dibawah 10%.	< 10% per tahun
2	Inflasi Sedang ( <i>moderate inflation</i> )	Inflasi moderat dianggap tidak efektif bagi kelangsungan ekonomi suatu Negara karena dianggap mampu mengganggu dan bahkan mengancam pertumbuhan ekonomi	10-30% per tahun
3	Inflasi Berat	Inflasi berat adalah dimana sektor-sektor ekonomi sudah mengalami kelumpuhan kecuali yang dikuasai oleh Negara.	30-100% per tahun
4	Inflasi Sangat Berat ( <i>hyper inflation</i> )	Inflasi ini terjadi pada masa perang dunia ke-2 (1939-1945), uang terpaksa dicetak secara berlebihan karena keperluan perang.	> 100% per tahun

Sumber: Tajul Khalawati, 2000, *Inflasi dan Solusinya*, Jakarta: Gramedia.

Jika melihat skala penilaian inflasi, banyak pihak (khususnya investor dan pihak manajemen perusahaan) menginginkan berada dalam kategori jenis inflasi ringan. Hal yang ditakuti adalah berada dalam hiperinflasi. Hal ini disebabkan karena dalam keadaan hiper inflasi keputusan asset harus dilakukan. Dalam kejadian hiperinflasi, dengan kenaikan harga sebesar 100% (seratus persen) atau lebih dari satu tahun, ada kecenderungan orang-orang akan lebih menyukai asset keras (*hard asset*; seperti real estat dan logam mulia) dari pada asset keuangan (seperti saham dan obligasi) dalam pilihan investasi mereka.

Sebelum menghitung inflasi tahunan, kita harus terlebih dahulu menghitung indeks harga konsumen (IHK) atau *Costumer Price Index (CPI)*. CPI menyajikan perubahan harga eceran untuk “keranjang pasar” yang telah dipilih meliputi: pakaian, makanan perumahan dan alat-alat rumah tangga (Thuesen dan Febrycky, 2002:127)



CPI merupakan rasio dari biaya konsumsi khusus dalam satu tahun terhadap biaya pos tersebut pada tahun dasar. CPI meliputi seluruh biaya dasar yang dibutuhkan oleh seorang konsumen dalam aktivitas sehari-hari, seperti gula, beras, minyak makan, tepung, rumah, biaya pengobatan, dan lain-lain. Biaya-biaya seperti ini disebut juga dengan istilah *Cost of Living Index* (Siegel dan Shim, 1999:99).

Rumus untuk menghitung IHK atau CPI adalah sebagai berikut (Fahmi: 2012, 70):

$$\text{CPI} = \frac{\text{CP}}{\text{BPP}} \times 100$$

Keterangan:

CPI : *Consumer Price Index* atau Indeks Harga Konsumen

CP : *Current Price* atau harga dari suatu jenis barang yang dilihat pada Periode berlangsung atau berjalan.

BPP : *Base-Period Price* atau harga dari suatu jenis barang yang dilihat pada Periode dasar.

Informasi mengenai IHK atau CPI ini dapat diperoleh di kantor statistik atau jika diluar negeri di *Bureau of Labour Statistics*. Mereka umumnya telah mendata seluruh informasi mengenai berbagai harga dari setiap barang. Informasi data tersebut diambil dan dipergunakan oleh pihak tertentu sesuai dengan tujuan yang dimaksud. Seperti kalangan akademisi untuk penelitian, pembisnis untuk memperkuat analisis bisnisnya, dan sebagainya.

Ada beberapa tujuan umum yang dapat diperoleh dengan melakukan IHK dan CPI ini.

- 1) Bagi investor kategori *real investment* yang berkeinginan investasi kesuatu Negara bisa menjadikan informasi ini sebagai salah satu pendukung rekomendasinya. Adapun pengertian *real investment* adalah investasi nyata secara umum melibatkan asset berwujud seperti tanah, mesin-mesin, atau pabrik.
- 2) Bagi investor kategori *financial investment*, ukuran dan hasil hitungan IHK atau CPI ini dapan menjadi salah satu dasar analisis.



- 3) Tujuan indeks yaitu mengukur perubahan harga eceran yang dibutuhkan untuk mempertahankan standar kehidupan yang tetap untuk konsumen “rata-rata”.

Setelah kita menghitung indeks harga konsumen (IHK) atau *consumer price indeks (CPI)* maka selanjutnya kita dapat menghitung inflasi. Adapun rumus untuk menghitung inflasi adalah sebagai berikut (Fahmi, 2012:71):

$$IR_x = \left( \frac{IHK_x}{IHK_{x-1}} \cdot 100 \right) - 100$$

Keterangan :

IR = *Inflation Rate* atau tingkat inflasi tahun x

IHK<sub>x</sub> = IHK tahun x

IHK<sub>x-1</sub> = IHK tahun sebelumnya

Ada tiga macam metode untuk melakukan penyesuaian laporan keuangan terhadap inflasi (Lemana dan Surjanto 2004:158).

- 1) Current Cost
- 2) Constant Dollar
- 3) Current Cost / Constant Dollar

Menurut Siegel dan Shim (1999:235), ada dua cara untuk memasukkan pengaruh inflasi terhadap akuntansi, yaitu dengan akuntansi dollar konstan (*Constant dollar accounting*) dan akuntansi biaya yang berjalan (*current cost accounting*).

Secara umum ada beberapa pengaruh positif yang dialami oleh perusahaan sehubungan dengan kondisi inflasi yang stabil dan terkendali terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan (Fahmi, 2012:77).

- 1) Dengan kondisi inflasi yang stabil, perusahaan cenderung memiliki peluang untuk bisa memperoleh keuntungan sesuai dengan target dalam rencana bisnis (*business plan*).
- 2) Memungkinkan perusahaan meminjam uang ke perbankan dalam bentuk kredit jangka menengah dan panjang.
- 3) Perusahaan cenderung memiliki peluang untuk mengalokasikan sebagian perolehan keuntungan untuk melakukan ekspansi usaha.

- 4) Memungkinkan perusahaan untuk mengalokasikan sebagian perolehan keuntungan guna ditempatkan di pos cadangan (*reserve*). Bahkan pada pos lindung nilai.
- 5) Memungkinkan berbagai kontrak bisnis bisa terlaksana dan bahkan perusahaan bisa membangun kontrak bisnis baru.

## b) Kajian Kurs

Kurs harga satuan mata uang yang dinyatakan dengan harga uang Negara lain (Agustin, 2015:367). Nilai tukar adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya (Arifin dan Gina, 2009:82). Kurs adalah harga dimana mata uang suatu Negara dipertukarkan dengan mata uang Negara lain (Puspoprano, 2004:212). Kurs atau nilai tukar adalah harga dimana mata uang luar negeri (Dornbusch *et al.* 2008:46). Nilai tukar merupakan harga dalam pertukaran dan dalam pertukaran antara dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan inilah yang disebut kurs atau *exchange rate* (Nopirin, 2009:163). Kurs adalah mata uang yang dipakai sebagai alat transaksi yang berbentuk mata uang dari Negara lain. Kurs tersebut dapat berbentuk kertas atau koin dan pada umumnya memiliki nilai fluktuatif di pasaran. Fluktuatif terjadi disebabkan oleh berbagai faktor yang mendorong menguat dan melemahnya nilai tukar mata uang Negara yang bersangkutan (Fahmi, 2012:234).

Pemahaman stabilitas keuangan bukan hanya milik Negara, namun bagi perusahaan juga menjadi bahan kajian begitu penting. Semakin besar cadangan (*reserve*) yang dimiliki, semakin memberikan kenyamanan bagi keuangan suatu perusahaan. Begitu pula sebaliknya, jika cadangan yang dimiliki kecil maka kondisi fluktuasi (*fluctuate condition*) yang akan dialami oleh perusahaan tersebut sangat rentan. Jika keterlibatan bisnis suatu perusahaan lebih banyak bersifat domestik, maka tentu maksimalitas cadangannya dalam bentuk mata uang domestik, namun jika lebih banyak terlibat dalam bisnis skala internasional, maka tentu cadangannya dalam bentuk mata uang asing (*foreign currency*). Secara sederhana cadangan tersebut dapat dilihat sebagai *hedging* atau lindung nilai terhadap kejadian dengan yang menyangkut terhadap perubahan mata uang (*currency*) suatu Negara.

Kondisi perubahan seperti ini menyebabkan suatu perusahaan mengambil beberapa keputusan guna melindungi aktivitas bisnisnya dari kondisi fluktuatif yang mampu memberi dampak kerugian perusahaan, yaitu (Fahmi, 2012:237):

- 1) Menghindari pembelian barang dalam bentuk mata uang asing ketika itu tidak diperlukan.
- 2) Menghindari pembelian barang baru walaupun harganya rendah karena dalam kondisi mata uang asing yang bersifat fluktuatif memungkinkan barang tersebut kembali mengalami penurunan jauh lebih murah seiring dengan penurunan nilai mata uang asing.
- 3) Jika ada barang digudang mempunyai nilai jual tinggi di pasaran dan jumlah barang tersebut dianggap tidak efektif maka perusahaan tersebut akan menjualnya.

Secara umum, keuntungan dan kerugian yang berasal dari kurs mata uang asing diperlakukan sebagai berikut (Fahmi, 2012:238):

- 1) Transaksi yang mengakibatkan laba atau rugi ditranslasikan pada nilai mata uang rata-rata yang berlaku selama tahun berjalan.
- 2) Asset dan kewajiban dalam neraca penutupan ditranslasikan pada nilai tukar yang berlaku pada tanggal penutupan laporan.
- 3) Aset bersih pada neraca awal dinyatakan kembali dalam nilai tukar pada saat penutupan, yaitu selisih dari tahun sebelumnya akan dimasukkan dalam cadangan.
- 4) Perbedaan nilai tukar atas pinjaman dalam bentuk mata uang asing yang secara langsung dinaikan untuk memberikan pembendung (*hedging*) terhadap aset tetap diluar negeri akan dimasukkan dalam cadangan dan akan di-*offset* terhadap perbedaan nilai tukar atas aset tersebut.
- 5) Semua keuntungan dan kerugian lainnya telah dimasukkan dalam laporan laba-rugi.

Pentingnya suatu Negara memahami tentang penggunaan nilai tukar yang paling tepat digunakan di Negaranya. Adapun pengertian nilai tukar adalah nilai mata uang suatu Negara dibandingkan dengan nilai mata uang Negara lain. Dalam ruang lingkup ilmu moneter secara umum dikenal dengan tiga sistem nilai tukar

yang diterapkan yaitu *fixed exchange rate*, *flexible exchange rate*, dan *managed floating exchange rate* (Fahmi, 2013:242).

1) *Fixed Exchange Rate*

Penerapan nilai tukar dengan sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*) mengharuskan Negara yang bersangkutan memiliki dana yang mencukupi atau jumlah *reserve* yang benar benar memadai. Pentingnya *reserve* ini adalah bertujuan untuk menjaga keseimbangan antara permintaan dan penawaran terhadap jumlah uang yang beredar dipasaran.

2) *Flexible Exchange Rate*

Penerapan kurs fleksibel (*flexible exchange rate*) merupakan konsep nilai tukar yang di serahkan pada pasar tanpa ada control. Artinya naik turunnya nilai tukar mata uang domestik dengan mata uang asing adalah diserahkan pada pasar dan biarakan pasar yang menentukannya.

3) *Managed Floating Exchange Rate*

Penerapan sistem kurs mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*) adalah konsep nilai tukar mata uang asing dengan mata uang domestik suatu Negara secara mengambang namun tetap terkendali.

## c) **Kajian Suku Bunga**

Suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Suku bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut biasanya dinyatakan dalam persentase (Mishkin, 2008). Tingkat bunga mempunyai pengaruh besar terhadap harga saham. Suku bunga yang makin tinggi memperlesu perekonomian, menaikkan biaya bunga dengan demikian menurunkan laba perusahaan, dan menyebabkan para investor menjual saham dan mentrasfer dana ke pasar obligasi (Brigham dan Weston, 1994).

Suku bunga BI merupakan suku bunga kebijakan Bank Indonesia yang menjadi acuan suku bunga di pasar uang (Bank Indonesia, 2012). Perubahan suku

bunga BI (*BI rate*) diikuti oleh perubahan suku bunga deposito dan suku bunga kredit dengan pergerakan yang searah (positif).

Suku bunga bank dapat dibedakan menjadi dua (Khalwaty, 2010:144):

- 1) Suku bunga nominal adalah suku bunga dalam nilai uang. Suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum. Suku bunga ini menunjukkan sejumlah rupiah untuk setiap satu rupiah yang diinvestasikan.
- 2) Suku bunga riil adalah suku bunga yang telah mengalami koreksi akibat inflasi dan didefinisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi.

## 2.2 Kajian Empiris

Suciawati dan Machfoedz (2002) melakukan penelitian pengaruh risiko nilai tukar rupiah terhadap *return* saham: studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ dari periode 1994-2000. Penelitian ini menguji situasi yang masih terjadi pada saat itu dimana adanya depresiasi nilai tukar rupiah terhadap 7 mata uang asing mitra dagang utama yaitu *Dollar* (Amerika Serikat), *Yen* (Jepang), *Mark* (Jerman), *France* (Perancis), *Pound* (Inggris), *Dollar* (Singapura), dan *Dollar* (Hongkong). Pemilihan dalam penelitian dilakukan dengan *purposive sampling* sehingga jumlah sampel pada setiap tahun sebanyak 38 perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah regresi dan *Chow Differential Test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa eksposur ekonomi nilai tukar rupiah terbukti tidak berbeda antara periode sebelum dan sesudah terjadinya depresiasi rupiah. Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap *return* saham berbeda antara periode sebelum dan setelah terjadinya depresiasi rupiah.

Kewal (2012) meneliti tentang pengaruh inflasi, suku bunga, kurs dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2000-2009. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Pengujian hipotesis menggunakan uji t, sedangkan pengujian model regresi menggunakan uji F. Taraf signifikansi yang digunakan adalah 5%. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa hanya kurs yang berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, sedangkan tingkat inflasi, suku bunga SBI dan pertumbuhan PDB tidak berpengaruh terhadap IHSG.



Pasaribu (2008) menguji tentang pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2003-2006. Penelitian ini menguji 5 faktor fundamental yaitu *Growth, Profitability, Leverage, Liquidity, and Efficiency*. Juga dua rasio pasar yaitu *Earning Ratio and Price Earning Ratio* dimana memprediksi pengaruh harga saham di beberapa grup industri manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil rasio ini, menggunakan regresi berganda menunjukkan bahwa faktor fundamental dan rasio pasar mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan dan parsial di semua industri.

Makhtubah (2007) menguji tentang pengaruh *Return on Asset, Return on Equity*, dan *Dept Equity Ratio* pada abnormal *return* saham perusahaan manufaktur di bursa efek Jakarta. Abnormal *return* dibedakan antara *actual return* dan *expected return*. Ada 27 perusahaan yang dijadikan sampel untuk periode 2002-2004 dalam pengujian ini. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasilnya menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap abnormal *return*. Adapun secara parsial, hanya *Dept to Equity Ratio* secara signifikan mempunyai pengaruh terhadap abnormal *return* saham.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Sahara (2013) yang meneliti di Bank Syariah Indonesia selama 3 (tiga) tahun selama periode 2008-2010. Variabel yang diteliti ialah analisis pengaruh inflasi, suku bunga BI, dan produk domestik bruto terhadap *return on asset (ROA)* Bank Syariah di Indonesia. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 33 bank umum syariah dan uni usaha syariah. Sampel penelitian diambil berdasarkan metode *purposive sampling* sehingga jumlah sampel penelitian ini adalah 13 bank syariah. Alat analisis yang digunakan adalah *multiple linier regression*. Hasil penelitian menunjukkan suku bunga BI berpengaruh negatif terhadap ROA. Namun pada pengujian inflasi dan domestik produk bruto menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh positif terhadap ROA. Kekurangan pada penelitian ini ialah tidak menguji faktor kurs padahal di sektor perbankan juga melakukan investasi riil.

Mahilo dan Parengkuan (2015) dalam penelitiannya yang berjudul dampak risiko suku bunga, inflasi, dan kurs terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang *go public* di bursa efek Indonesia dari periode 2010-2014. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 17 perusahaan manufaktur. Analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko suku bunga, risiko inflasi, dan risiko kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Purnomo dan Widyawati (2013) meneliti perusahaan properti yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari tahun 2009-2012. Sampel dalam penelitian ini adalah 6 perusahaan properti. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini mengatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan nilai tukar dan inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Arista dan Astohar (2012) melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI periode 2005-2009. Variabel yang diteliti adalah ROA, DER, EPS, dan PBV serta *return* saham. Sampel dalam penelitian ini 114 perusahaan manufaktur. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Return on Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Price to Book Value (PBV)* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Debt to Equity Ratio (DER)* terbukti mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Arisandi (2014) yang meneliti perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. Penelitian ini menguji variabel ROA, DER, CR, Inflasi, dan Kurs terhadap *Return* saham. Sampel dalam penelitian ini adalah 16 perusahaan dan teknik analisis yang digunakan adalah *regression multiple*. Hasil analisis menunjukkan bahwa ROA, tingkat inflasi, dan nilai tukar mempunyai hubungan parsial yang signifikan terhadap *return* saham, sebaliknya DER dan CR mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

Bai (2014) melakukan penelitian dengan judul *study on the impact of inflation on the stock market in china* dari tahun 2001 januari – 2010 oktober. Sampel dari perusahaan ini ada semua perusahaan dari interval waktu 2001 januari – 2010 oktober. Analisis data yang digunakan adalah model VAR dan dekomposisi varian, menggunakan aplikasi *Eviews 6.0*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh inflasi pada makroekonomi sangat nyata, meskipun masih banyak faktor dapat mempengaruhi *stock market*.

Floros (2004) menguji tentang *stock return and inflation in Greece*. Menggunakan nilai bulanan pada *Athen Stock Exchange Price Index* dan *Greek Costumer Price Index* periode 1988-2002. Hasil dari pengujian menunjukkan bahwa tidak ada korelasi antara nilai sekarang dan nilai masa lalu, oleh karena itu *stock return* dan inflasi mempunyai karakteristik sebagai faktor independen pada Negeri Yunani.

Heratri, dkk (2015) melakukan penelitian dengan judul *the influence of loan to value policy and macroeconomic factors against the stock return of real estate and property subsector in the Indonesia stock exchange* periode 2010-2014. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *closing price, inflation, interest rate, exchange rate, money supply, oil price, dan stock return*. Populasi dalam penelitian ini adalah 54 perusahaan dan sampel dalam penelitian ini adalah 24 perusahaan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model VECM. Hasil penelitian menemukan bahwa dalam jangka pendek, *big cap return* saham dipengaruhi oleh *return* saham dan *loan to value policy*. *Med cap return* saham dipengaruhi *return* saham itu sendiri. *Small cap return* saham dipengaruhi oleh *return* saham, inflasi, suku bunga, dan *money supply*. Pengaruh dalam Jangka panjang, *big-cap return* saham di pengaruhi oleh inflasi, *money supply*, harga minyak dunia, dan *loan to value policy*. *Med-cap return* saham dipengaruhi oleh inflasi, suku bunga, kurs rupiah terhadap dolar Amerika, *money supply*, harga minyak dunia dan *loan to value policy*.

Tripathi (2014) menguji tentang *relationship between inflation an stock return – evidence from BRICS market using panel Co integration test* periode dari maret 2000 – sptember 2013. Penelitian ini dilakukan di negara Brazil, Rusia, India,

Cina, dan Afrika Selatan. Hasil studi ini menunjukkan inflasi berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham pada Negara India dan Cina, sedangkan ada pengaruh negatif pada Negara Rusia dan Brazil.

Pujawati (2015) menguji tentang pengaruh nilai tukar rupiah terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel perantara. Populasi dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan perhotelan yang terdaftar di BEI periode 2012-2013. Pengujian hipotesis menggunakan teknik analisis jalur, dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 17.0. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Pengaruh nilai tukar terhadap *return* lebih besar dibandingkan pengaruh langsung nilai tukar terhadap *return* melalui profitabilitas.

Purnama *et al.* (2013) melakukan penelitian tentang kinerja makro ekonomi, kinerja industri, kinerja keuangan perusahaan dan *return* saham di sektor perbankan dari 1 Januari 2004 sampai 31 Desember 2004 yang terpublikasi di BEI. Variabel endogen *return* saham dan variabel *intevining* ialah kinerja industri dan kinerja keuangan perusahaan serta variabel eksogen adalah kinerja makro. ekonomi. Sampel penelitian ini adalah 16 perusahaan dan menggunakan analisis jalur. Peneliti menemukan hasil yang menyatakan bahwa kinerja makro ekonomi dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan kinerja industri berpengaruh negatif tidak signifikan. Kinerja makroekonomi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja industri dan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sementara kinerja industri berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Dunggio *et al.* (2015) dengan judul pengaruh perkembangan kurs terhadap harga saham dengan tingkat profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dari situs resmi BEI. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 17 perusahaan periode 2010-2014. Alat analisis menggunakan analisis jalur (*path analisis*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial kurs berpengaruh signifikan



terhadap *Return on Asset*. Kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kajian teoritis seperti yang telah dijelaskan sebelumnya serta kajian oleh peneliti lainnya dirangkum pada Lampiran 2.

Penelitian ini bertujuan menganalisis faktor makroekonomi berpengaruh secara langsung ke faktor fundamental kinerja keuangan dan *return* saham serta menganalisis pengaruh tidak langsung faktor makroekonomi melalui fundamental kinerja keuangan ke *return* saham. Faktor makroekonomi yang dianalisis pada penelitian ini yaitu kurs, suku bunga SBI dan inflasi dan faktor fundamental kinerja keuangan diwakili oleh *Return on Asset (ROA)*. Namun perbedaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya terdapat pengaruh faktor makroekonomi secara langsung dan tidak langsung berpengaruh pada *Return on Asset (ROA)* serta *return* saham serta pengaruh kurs, suku bunga SBI dan inflasi dihitung menggunakan sensitivitas terhadap masing-masing perusahaan. Selain itu alat analisis yang digunakan berbeda dengan penelitian sebelumnya.

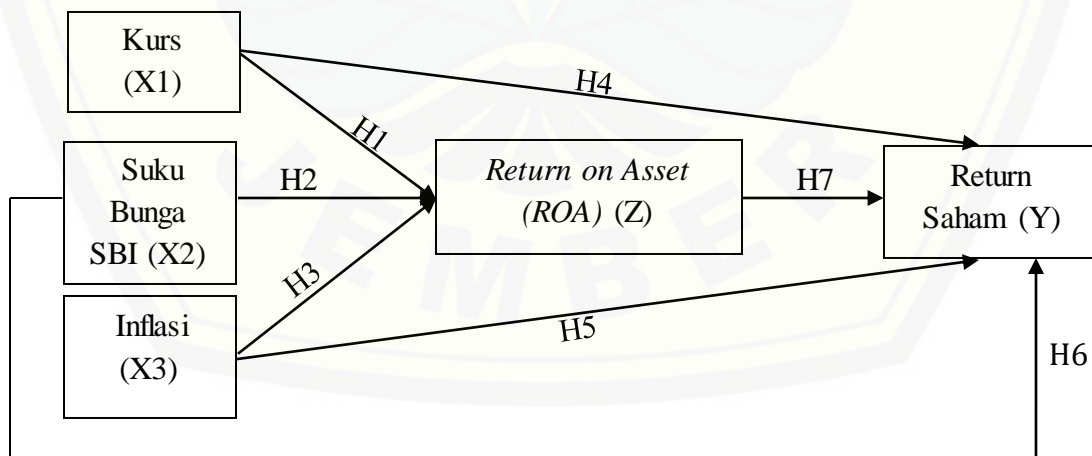
### **2.3 Kerangka Konseptual**

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu Negara yang mempunyai fungsi sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana bagi masyarakat pemodal (investor). Investor domestik maupun investor yang ingin menanamkan modal di suatu perusahaan akan melakukan sebuah analisis terhadap perusahaan tersebut berada, baik secara fundamental dan teknikal. Pendekatan secara fundamental dilakukan oleh investor dengan menganalisis kondisi internal perusahaan meliputi tingkat pertumbuhan penjualan, dividen yang dibagikan, dan juga kinerja perusahaan, selain pendekatan secara fundamental investor juga akan melakukan pendekatan secara teknikal dimana pendekatan ini dilakukan investor dari eksternal perusahaan seperti faktor ekonomi yang meliputi kurs, suku bunga SBI, dan inflasi. Pendekatan secara fundamental dan teknikal dilakukan oleh investor agar mereka mengetahui pengaruh faktor teknikal terhadap faktor fundamental dan pengaruh faktor teknikal melalui faktor fundamental terhadap harapan yang diinginkan oleh investor.



Penelitian ini mengartikan faktor teknikal adalah kurs, suku bunga SBI, dan inflasi sedangkan faktor fundamental adalah *return on asset*. Harapan yang diinginkan investor dalam penelitian ini adalah *return* saham.

Fluktuasi *return* saham dipengaruhi oleh empat faktor yaitu, kurs, tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan *Return on Asset (ROA)*. Tingkat nilai kurs membuat para investor berfikir untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Kurs yang tinggi akan mempengaruhi nilai harga saham sehingga akan memengaruhi *return* saham yang diharapkan oleh investor. *Return* saham juga dipengaruhi oleh suku bunga SBI dimana meningkatnya suku bunga menyebabkan para investor beralih menggunakan investasi di pasar obligasi sehingga *return* yang diharapkan investor berubah. Selain suku bunga, *return* saham juga dipengaruhi oleh inflasi. Semakin tinggi tingkat inflasi maka akan menyebabkan menurunnya nilai harga saham sehingga *return* yang diharapkan oleh investor juga menurun. *Return on Asset (ROA)* juga dapat mempengaruhi *return* saham. Hal ini disebabkan oleh menurunnya *return on asset* menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk sehingga *return* saham ekpektasi akan mengalami peubahan. Kerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh Kurs Terhadap *Return on Asset (ROA)*

Melemahnya rupiah sangat berpengaruh terhadap sektor bisnis yang menggunakan dolar Amerika dan harga rupiah. Pendapatan rupiah dan beberapa hutang pada dolar amerika ialah sangat determinan (Harahap, 2008). Melemahnya nilai tukar rupiah juga menyebabkan biaya produksi semakin tinggi, hal ini dapat di sebabkan kebutuhan perusahaan untuk membayar hutang (jika hutangnya dalam bentuk dolar) atau perusahaan mengimpor bahan baku (Prasetiantoro, 2014). Merosotnya nilai rupiah dimungkinkan menyebabkan jumlah utang perusahaan dan biaya produksi menjadi bertambah besar jika dinilai dengan rupiah, dan akhirnya berujung pada menurunnya profitabilitas perusahaan (Suciwati dan Machfoedz, 2002). Penelitian tentang pengaruh kurs terhadap ROA dilakukan oleh Oktavia (2009) meneliti tentang PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. sebelum dan sesudah privatisasi dan Eliyah (2005) meneliti PT. Indosat, Tbk., mereka menyimpulkan bahwa tingkat kurs mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Sehingga berdasarkan pendapat para ahli di atas muncul hipotesis yang akan menjawab tujuan penelitian pertama, yaitu:

**$H_{a1}$  : Kurs berpengaruh signifikan terhadap ROA.**

### 2.4.2 Pengaruh suku bunga SBI terhadap *Return on Asset (ROA)*

Meningkatnya tingkat suku bunga SBI akan lebih menarik investor untuk menanamkan modalnya di dalam negeri baik investor dalam negeri maupun investor luar negeri. Suku bunga BI (*BI Rate*) juga ikut mempengaruhi profitabilitas perusahaan (Sahara, 2013). Suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan. Disamping itu, suku bunga yang tinggi akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan dari suatu investasi meningkat (Tandelilin, 2010:213). Penelitian tentang pengaruh suku bunga SBI terhadap *Return on Asset (ROA)* dilakukan oleh Oktavia (2009) Eliyah (2005), Supriyanti (2009) dan Sahara (2013) yang menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga SBI

mempengaruhi *Return on Asset (ROA)*. Berdasarkan pendapat para ahli diatas, maka dimunculkan hipotesis yang akan menjawab tujuan penelitian kedua, yaitu:

**$H_{a2}$  : Suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset (ROA)*.**

#### 2.4.3 Pengaruh Inflasi terhadap *Return on Asset (ROA)*

Inflasi mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang yang akan semakin tinggi. Harga jual tinggi menyebabkan penurunan daya beli, dan akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan akhirnya harga saham mengalami penurunan (Tandelilin, 2010). Inflasi juga berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (Ali, 2011). Penelitian tentang pengaruh inflasi terhadap *Return on Asset (ROA)* dilakukan oleh Eliyah (2005), Suardani (2009), Utomo (2009), Supriyanti (2009), Setiadi (2010), dan Ali (2011). Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return on Asset (ROA)*. Sehingga berdasarkan pendapat para ahli diatas dimunculkan hipotesis yang akan menjawab tujuan penelitian ketiga yaitu:

**$H_{a3}$  : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset (ROA)*.**

#### 2.4.4 Pengaruh Kurs terhadap *Return* saham

Pada SFAS No. 52 menjelaskan bahwa tujuan dasar pertukaran mata uang asing adalah untuk memberikan informasi yang secara umum sesuai dengan pengaruh ekonmomi yang diharapkan dari suatu perubahan nilai dalam arus kas dan ekuitas perusahaan.

Merosotnya nilai rupiah dimungkinkan menyebabkan jumlah utang perusahaan dan biaya produksi menjadi bertambah besar jika dinilai dengan rupiah, dan akhirnya berujung pada menurunnya profitabilitas perusahaan (Suciwati dan Machfoedz, 2002). Begitu juga sebaliknya, depresiasi nilai mata uang asing akan menyebabkan meningkatnya komoditi ekspor dan peningkatan operasional perusahaan sehingga kurs rupiah akan mengalami apresiasi secara bertahap. Arisandi (2014) mengatakan bahwa depresiasi mata uang asing menandakan bahwa

neraca perdagangan positif, meningkatnya komoditi ekspor mengakibatkan kurs rupiah menguat. Dengan menguatnya kurs rupiah sebagai apresiasi dari mata uang rupiah memberikan sinyal dalam berinvestasi, hal ini diiringi dengan meningkatnya harga saham dan akan berdampak pada *return* saham yang diharapkan investor. Penelitian yang berubungan dengan Kurs dan *return* saham telah dilakukan oleh Tripathi (2014), Purnomo dan Widyawati (2013), Bodie *et al.* (2005), Hardiningsih dan Chariri (2002), Ahmad *et al.* (2010), Mahilo dan Parengkuan (2015), Heratri *et al.* (2015) dan Ladan *et al.* (2014) yang menemukan bahwa kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan pendapat para ahli diatas hipotesis yang akan menjawab tujuan penelitian yang keempat yaitu:

**$H_{a4}$ : Kurs berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.**

#### 2.4.5 Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap *Return* Saham

Tingkat bunga mempunyai pengaruh besar terhadap harga saham. Suku bunga yang makin tinggi memperlesu perekonomian, menaikkan biaya bunga dengan demikian menurunkan laba perusahaan, dan menyebabkan para investor menjual saham dan mentrasfer dana ke pasar obligasi (Brigham dan Weston, 2013). Pengaruh suku bunga terhadap *return* saham ini lebih disebabkan karena jika suku bunga tinggi maka masyarakat cenderung untuk menabung, sedangkan jika suku bunga rendah maka masyarakat lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya (Purnomo dan Widyawati, 2013). Penelitian tentang pengaruh suku bunga SBI terhadap *return* saham dilakukan oleh Purnomo dan Widyawati (2013), Bodie *et al.* (2005), Utami dan Rahayu (2003), Kewal (2012), Mahilo dan Parengkuan (2015), Heratri *et al.* (2015), dan Ladan *et al.* (2014) yang menyimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan pendapat para ahli diatas, maka dimunculkan hipotesis penelitian kelima yaitu:

**$H_{a5}$  : Suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap *return* saham**

#### 2.4.6 Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham, karena kenaikan harga barang secara umum. Kondisi ini mempengaruhi biaya produksi dan



harga jual barang yang akan semakin tinggi. Harga jual tinggi menyebabkan menurunnya daya beli, dan akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan akhirnya harga saham mengalami penurunan (Tandelilin, 2010). Inflasi adalah meningkatnya level harga secara umum terhadap barang dan jasa di sektor ekonomi. Inflasi adalah meningkatnya level harga secara merata dan tidak meningkat pada beberapa produk saja. Perhitungan inflasi yang paling banyak digunakan adalah *Consumer Price Index (CPI)* yang mana menghitung perubahan rata-rata harga pembeli barang dan jasa (Tucker, 1995). Penelitian tentang pengaruh suku bunga SBI terhadap *return* saham dilakukan oleh Purnomo dan Widyawati (2013), Bodie *et al.* (2005), Utami dan Rahayu (2003), Kewal (2012), Mahilo dan Parengkuan (2015), Hardiningsih dan Chariri (2002), Floros (2004), Bai (2014), Tripathi (2014), Heratri *et al.* (2015), dan Ladan *et al.* (2014) yang menyimpulkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan pendapat para ahli diatas, maka dimunculkan hipotesis penelitian kelima yaitu:

**$H_{a6}$  : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.**

#### 2.4.7 Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *Return* Saham

Profitabilitas yang tinggi merupakan suatu keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba berdasarkan aktivitya maupun berdasarkan modal sendiri. Menjaga tingkat profitabilitas merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena profitabilitas yang tinggi merupakan tujuan dari perusahaan. Jika dilihat dari perkembangan rasio profitabilitas menunjukan suatu peningkatan hal tersebut menunjukkan kinerja perusahaan yang efisien (Riyanto, 2010). Analisis rasio profitabilitas diwakili oleh *Return on Asset* dimana analisis ini digunakan untuk menghitung keuntungan yang diperoleh perusahaan.

*Return on Asset* adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki (Ang, 2010). *Return on Asset* mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dana yang sering juga disebut hasil pengembalian atas investasi (Ghozali dan Irwansyah, 2002).



Berdasarkan pendapat para ahli diatas, maka dimunculkan hipotesis penelitian kelima yaitu:

**$H_{a7}$  : *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.**



## BAB 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Metode Analisis

#### 3.1.1 Rancangan Penelitian

Kegiatan penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Data kuantitatif adalah penelitian berdasarkan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis (Sugiyono, 2012:13). Penelitian ini bermaksud untuk menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta hubungan antara satu variabel dengan yang lain, maka rancangan penelitian ini adalah penelitian eksplanatori (*explanatory research*) (Sugiyanto, 2012:21).

#### 3.1.2 Waktu dan Lokasi Penelitian

Waktu pengumpulan data dilakukan pada bulan Februari - April 2016 pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2010-2014 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia ([www.idx.com](http://www.idx.com)), yahoo finance ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)), dan Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

#### 3.1.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:115). Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan anggota populasi ada 17 perusahaan. Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu (Sugiyono, 2012:117). Kriteria yang dimaksud ialah:

- a. Laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman di BEI dari tahun 2010 hingga 2014 disajikan/dipublikasikan secara lengkap.
- b. Perusahaan makanan dan minuman yang tidak mengalami kerugian selama periode penelitian.
- c. Perusahaan makanan dan minuman di BEI yang *delisting* selama periode 2010-2014.
- d. Perusahaan yang pindah sektor selama periode 2010-2014.

Berdasarkan kriteria di atas maka proses penentuan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 3.1 Proses Penentuan Sampel**

<b>Keterangan</b>	<b>Jumlah</b>
Populasi	17
Laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman di BEI dari tahun 2010 hingga 2014 tidak disajikan/dipublikasikan secara lengkap.	5
Perusahaan makanan dan minuman yang mengalami kerugian selama periode penelitian.	0
Perusahaan makanan dan minuman di BEI yang <i>delisting</i> selama periode 2010-2014.	2
Perusahaan yang pindah sektor selama periode 2010-2014.	1
<b>Total Sampel</b>	<b>9</b>

Berdasarkan tabel 3.1 di atas, maka jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian sebanyak 9 perusahaan selama tahun 2010-2014, sehingga jumlah yang diteliti sebanyak 45 observasi (9 perusahaan × 5 tahun).

### 3.1.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono, 2012:193). Data sekunder ini digunakan untuk mengetahui faktor pembeda tingkat *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data yang di peroleh dari penelitian ini ialah dari laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman periode 2010-2014 yang dipublikasi oleh BEI. Laporan IHSG bulanan, harga saham bulanan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan Yahoo Finance, serta laporan Kurs, Suku Bunga SBI, dan Inflasi yang diperoleh dari Bank Indonesia.

Penelitian ini juga melakukan studi pustaka yang merupakan teknik pengumpulan data dalam penelitian yang dilakukan dengan tujuan memperoleh data sekunder yang akan digunakan sebagai landasan teoritis yang berkaitan dengan masalah yang diteliti dengan cara mempelajari beberapa buku dan jurnal.

### 3.2 Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini secara rinci dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 3.2 Identifikasi Variabel**

No	Jenis Variabel	Nama Variabel
1	Variabel Eksogen	Kurs Suku Bunga SBI Inflasi
2	Variabel <i>Intervening</i>	<i>Return on Asset</i>
3	Variabel Endogen	<i>Return Saham</i>

### 3.2.1 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Dalam operasionalisasi penelitian ini, penulis menggunakan variabel independen, variabel dependen, dan variabel intervening. Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependent (Sugiyono, 2012:59). Dalam hubungannya dengan judul ini yang menjadi variabel independen adalah kurs, suku bunga SBI, dan inflasi. Sedangkan variabel dependen atau variabel tergantung adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas, maka yang menjadi variabel dalam dalam penelitian ini adalah *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2010-2014. Variabel intervening adalah variabel yang memberikan jeda antara variabel bebas dengan variabel terikat, sehingga variabel bebas tidak langsung mempengaruhi variabel terikat (Sugiyono, 2012:60-64). Variabel intervening dalam penelitian ini adalah *Return on Asset (ROA)*.

Untuk memudahkan mengelola data, penelitian ini menggunakan definisi operasional variabel sebagai berikut:

#### a. Kurs ( $X_1$ )

Proksi yang digunakan ialah sensitivitas kurs yang merupakan tingkat pengaruh perubahan kurs terhadap perusahaan perakhir bulan di setiap tahun penelitian. Variabel ini dinyatakan dengan koefisien *slope* regresi ( $c_1$ ) pada persamaan (1) dari harga saham akhir bulan yang merupakan fungsi dari indeks harga saham dan kurs (Yoseph, 2008). Skala pengukuran variabel yang digunakan adalah skala rasio. Proksi ini mengikuti penelitian Mufidah (2012), Suselo (2015) dan Tirapat dan Nittayagasetwat (1999).

#### b. Suku Bunga SBI ( $X_2$ )

Proksi yang digunakan ialah sensitivitas Suku Bunga SBI yang merupakan tingkat pengaruh perubahan kurs terhadap perusahaan perakhir bulan di setiap tahun penelitian. Variabel ini dinyatakan dengan koefisien *slope* regresi ( $c_2$ ) pada



persamaa (2) dari harga saham akhir bulan yang merupakan fungsi dari indeks harga saham dan SBI (Yoseph, 2008). Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio. Proksi ini mengikuti penelitian Mufidah (2012), Suselo (2015) dan Tirapat dan Nittayagasetwat (1999).

### **c. Inflasi ( $X_3$ )**

Proksi yang digunakan ialah sensitivitas inflasi yang merupakan tingkat pengaruh perubahan kurs terhadap perusahaan perusahaan perakhir bulan di setiap tahun penelitian. Variabel ini dinyatakan dengan koefisien *slope* regresi ( $c_3$ ) pada persamaa (3) dari harga saham akhir bulan yang merupakan fungsi dari indeks harga saham dan Inflasi (Yoseph, 2008). Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio. Proksi ini mengikuti penelitian Mufidah (2012), Suselo (2015) dan Tirapat dan Nittayagasetwat (1999).

### **d. Return on Asset (ROA) ( $Z$ )**

Viscione and Robert (1991:802) mengumumkan bahwa *Return on Total Assets* kombinasi dalam pengukuran dari pengaruh efisiensi asset dan *Net Profit Margin* perusahaan. Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio.

### **e. Return saham ( $Y$ )**

Tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya (Ang, 2010:40). Perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka return saham dapat dihitung sebagai berikut (Jogiyanto, 2010). Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio.

## **3.3 Analisis Data**

### **3.3.1 Uji Normalitas Data**

Tujuan dari uji normalitas data adalah untuk mengetahui apakah regresi, variabel endogen, variabel eksogen atau kedua-duanya mempunyai distribusi data normal atau mendekati abnormal (Santoso, 2004:212). Uji normalitas dilakukan

dengan menggunakan *Kolmogorov-smirnov tests* dengan menetapkan derajat keyakinan ( $\alpha$ ) 1%, 5%, atau 10%. Uji ini dilakukan pada setiap variabel dengan ketentuan bahwa jika secara individu masing masing variabel tersebut juga bias dinyatakan memenuhi asumsi normalitas. Caranya dengan menentukan terlebih dahulu hipotesis pengujian, yaitu :

$H_0$  : data berdistribusi normal.

$H_a$  : data tidak berdistribusi normal.

Selanjutnya menentukan kriteria pengujian ini dengan melihat barisan *Kolmogorov-smirnov tests* adalah sebagai berikut:

- a. jika  $p\text{-value} \geq (\alpha)$  maka data tersebut berdistribusi normal atau  $H_0$  ditolak;
- b. jika  $p\text{-value} \leq (\alpha)$  maka data tersebut tidak berdistribusi normal atau  $H_0$  diterima.

Alternatif solusi yang dapat dilakukan jika data tidak berdistribusi normal yaitu mengubah nilai variabel menggunakan Z-score.

### 3.3.2 Analisis Jalur Path

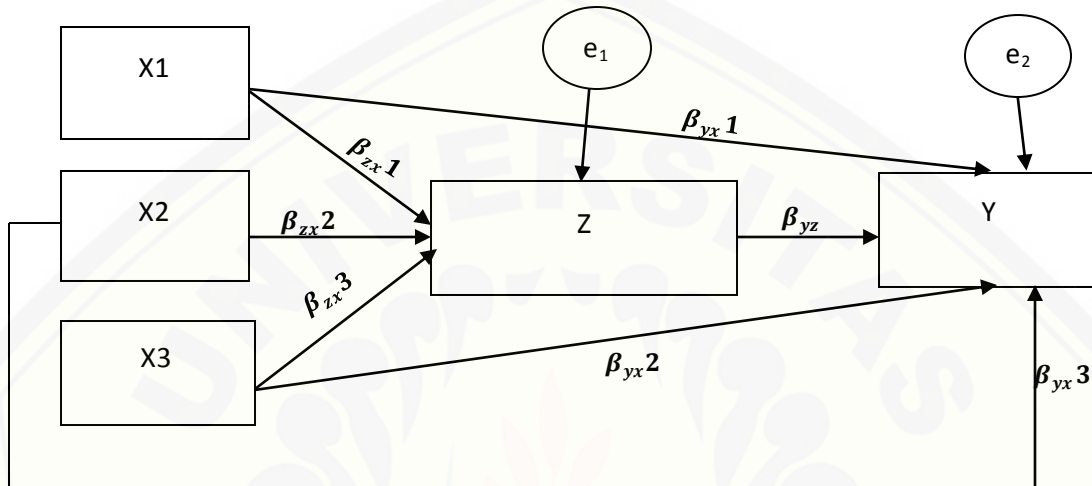
Menurut Dillon dan Goldstein (1984), analisis jalur adalah pengembangan dari model regresi yang digunakan untuk menguji bentuk hubungan sebab akibat atau kausal dari beberapa variabel dan kesesuaian dari model tersebut. Dengan *path analysis*, dapat diestimasi koefisien-koefisien beberapa persamaan struktural linear yang mempunyai hubungan sebab akibat seperti yang sudah dihipotesiskan.

Menurut Dillon dan Goldstein (1984) dan Hair et al. (1998), dalam menggunakan analisis path dibutuhkan beberapa asumsi yang harus diteliti antara lain :

- a. model-model analisis path berasumsi bahwa variabel eksogen dan variabel endogen minimal terukur dalam skala interval,
- b. hubungan antara variabel adalah linear,
- c. semua error diasumsikan tidak berkorelasi dengan variabel endogennya,
- d. hanya model satu arah yang diperbolehkan,
- e. variabel eksogen diukur tanpa error.

### 3.3.3 Pengembangan Diagram Jalur (*Path Diagram*)

Diagram jalur atau *Path diagram* mencerminkan proporsi atau hipotesis yang diajukan. *Path Diagram* yang dikembangkan dalam penelitian ini ditampilkan dalam gambar dibawah ini :



Gambar 3.1 *Path Diagram*

Keterangan :

$X_1$  = Kurs

$X_2$  = Suku Bunga SBI

$X_3$  = Inflasi

$Z$  = *Return on Asset (ROA)*

$Y$  = *Return Saham*

$\beta_{zx1}$  : Koefisien jalur pengaruh langsung  $X_1$  terhadap  $Z$

$\beta_{zx2}$  : Koefisien jalur pengaruh langsung  $X_2$  terhadap  $Z$

$\beta_{zx3}$  : Koefisien jalur pengaruh langsung  $X_3$  terhadap  $Z$

$\beta_{yx1}$  : Koefisien jalur pengaruh langsung  $X_1$  terhadap  $Y$

$\beta_{yx2}$  : Koefisien jalur pengaruh langsung  $X_2$  terhadap  $Y$

$\beta_{yx3}$  : Koefisien jalur pengaruh langsung  $X_3$  terhadap  $Y$

$\beta_{yz}$  : Koefisien jalur pengaruh langsung Z terhadap Y

$\beta_{yzx1}$ : Koefisien jalur pengaruh tidak langsung  $X_1$  melalui Z terhadap Y

$\beta_{yzx2}$ : Koefisien jalur pengaruh tidak langsung  $X_2$  melalui Z terhadap Y

$\beta_{yzx3}$ : Koefisien jalur pengaruh tidak langsung  $X_3$  melalui Z terhadap Y

### 3.3.4 Mengkonversi *Path Diagram* Menjadi Persamaan Struktural

Selain menggunakan diagram jalur untuk menyatakan model yang dianalisis, dalam analisis jalur juga menampilkan bentuk persamaan yang biasa disebut persamaan struktural persamaan struktural menggambarkan hubungan sebab akibat antar variabel yang diteliti yang dinyatakan dalam bentuk persamaan matematis. Persamaan struktural yang dikembangkan berdasarkan *path diagram* pada Gambar 3.1 diatas, yaitu:

Model 1 : Pengaruh kurs, suku bunga SBI, serta inflasi terhadap *return on asset* (ROA)

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Kurs}_{it} + \beta_2 \text{Suku Bunga SBI}_{it} + \beta_3 \text{Inflasi}_{it} + e$$

Model 2 : Pengaruh kurs, suku bunga SBI, serta inflasi terhadap *return* saham.

$$\text{Return saham}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Kurs}_{it} + \beta_2 \text{Suku Bunga SBI}_{it} + \beta_3 \text{Inflasi}_{it} + \beta_4 ROA_{it} + e$$

Keterangan :

$\beta$  : Koefisien Konstanta

$e$  : *error term*

### 3.3.5 Menghitung Koefisien jalur

Proses selanjutnya yaitu menghitung besarnya pengaruh langsung dan tidak langsung masing-masing variabel. Pengaruh langsung dan tidak langsung dari setiap variabel dapat dihitung sebagai berikut :

a. Menghitung pengaruh langsung (*direct effect*) :

1) Pengaruh kurs terhadap *Return on Asset* :

$$p_{zx1}: X_1 \rightarrow Z$$

2) Pengaruh suku bunga SBI terhadap *Return on Asset* :

$$pzx1: X_2 \rightarrow Z$$

3) Pengaruh Inflasi terhadap *Return on Asset* :

$$pzx1: X_3 \rightarrow Z$$

4) Pengaruh kurs terhadap *Return Saham* :

$$pyx1: X_1 \rightarrow Y$$

5) Pengaruh suku bunga SBI terhadap *Return Saham* :

$$pyx1: X_2 \rightarrow Y$$

6) Pengaruh inflasi terhadap *Return Saham* :

$$pyx1: X_3 \rightarrow Y$$

7) Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Return Saham* :

$$pyz: Z \rightarrow Y$$

b. Menghitung pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) :

1) Pengaruh kurs terhadap *Return saham* melalui *Return on Asset* :

$$pyzx1: X_1 \rightarrow Z \rightarrow Y$$

2) Pengaruh suku bunga SBI terhadap *Return saham* melalui *Return on Asset on Asset* :

$$pyzx1: X_2 \rightarrow Z \rightarrow Y$$

3) Pengaruh Inflasi terhadap *Returnr saham* melalui *Return on Asset on Asset* :

$$pyzx1: X_3 \rightarrow Z \rightarrow Y$$

### 3.3.6 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui penyimpangan yang terjadi pada data penelitian agar model *path* bersifat BLUE (*Best Linier Unbiased Estimated*). Asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini yaitu: uji normalitas model, uji multikolinieritas, Autokorelasi, dan Heteroskedastisitas yang secara rinci dijelaskan sebagai berikut:



## a. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan adanya hubungan linier diantara beberapa atau semua variabel independen pada model penelitian. Uji ini menentukan apakah pada model penelitian ditemukan hubungan linier antar variabel independen atau tidak. Cara mengetahui ada tidaknya multikolinieritas pada model dilakukan pendeteksian terlebih dahulu, kemudian jika multikolinieritas terjadi, barulah dilakukan tindakan untuk menghilangkan efek dari multikolinieritas (Gujarati, 2004:342-363).

Adapun cara untuk mengukur ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factors* (VIF) dari masing masing variabel. Jika nilai  $VIF > 10$  maka terjadi multikolinieritas dan sebaliknya (Gujarati, 2004).

Apabila terjadi multikolinieritas, cara mengatasinya adalah menggunakan tranformasi variabel ke dalam bentuk Logaritma Natural.

## b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan asumsi klasik, autokorelasi yaitu menguji korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan lain terhadap model regresi. Gejala autokorelasi dapat berakibat hasil regresi tidak efisien karena varian atau standart error of estimate tidak minimum dan menjadikan tes signifikansi tidak akurat. Cara mengetahui apakah model regresi mengandung autokorelasi dapat digunakan pendekatan Durbin Watson Test (Gujarati, 2004) dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Apabila  $d_U \leq DW \leq 4 - d_U$ .  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat autokorelasi pada model tersebut.
- b. Apabila  $DW < d_L$ .  $H_0$  ditolak, artinya terdapat autokorelasi pada model tersebut.
- c. Apabila  $(d_L \leq DW \leq d_U)$  atau  $(4 - d_L \leq DW \leq 4 - d_U)$ . Uji hasilnya konklusif, sehingga tidak dapat ditentukan apakah terdapat autokorelasi atau tidak.

Apabila terjadi autokorelasi, maka dapat diperbaiki dengan tindakan memasukkan variabel lag dari variabel terikatnya menjadi salah satu variabel

bebas, sehingga data observasi menjadi berkurang 1.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi kesalahan pengganggu yang mempunyai varian yang sama atau tidak. Pengujian ini menggunakan Glejser dengan langkah-langkah sebagai berikut (Gujarati, 2004:438):

- a. Melakukan regresi variabel terikat (Y) terhadap variabel bebas (X) dan memperoleh nilai absolut residual.
- b. Melakukan regresi variabel dari nilai absolut residual ( $|e|$ ) terhadap variabel bebas (X) dengan bentuk regresi sebagai berikut:

$$(|e|)Z = a_0 + a_1X_1 + a_2X_2 + a_3X_3 \text{ (model 1)}$$

$$(|e|)Y = a_0 + a_1X_1 + a_2X_2 + a_3X_3 + a_4Z_4 \text{ (model 2)}$$

- c. Menentukan ada tidaknya heteroskedastisitas dalam uji statistik untuk menguji hipotesis :  $H_a: \mu = 0$  dan  $H_i: \mu \neq 0$

Kriteria pengambilan keputusan:

- 1) Apabila  $p\text{-value} \geq \alpha$ , maka dalam model tidak terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Apabila  $p\text{-value} \leq \alpha$ , maka dalam model terjadi heteroskedastisitas.

Apabila terjadi Heteroskedastisitas, maka dapat diperbaiki dengan tindakan mentransformasi variabel yang terkena heteroskedastisitas kedalam bentuk logaritma (Log10).

### 3.3.7 Uji Hipotesis

#### a. Uji t (Uji Parsial)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Langkah – langkah dalam melakukan uji t yaitu:

- 1) Formulasi Hipotesis

Hipotesis nol ( $H_0$ ) yang bersifat netral atau dapat juga di definisikan suatu pernyataan tentang parameter yang bertentangan dengan keyakinan peneliti atau kebalikan  $H_a$ . Bunyi hipotesisnya sebagai berikut:

$H_{01}$  = Tidak ada pengaruh kurs terhadap *return on asset*

$H_{02}$  = Tidak ada pengaruh suku bunga SBI terhadap *return on asset*

$H_{03}$  = Tidak ada pengaruh inflasi terhadap *return on asset*

$H_{04}$  = Tidak ada pengaruh kurs terhadap *return saham*

$H_{05}$  = Tidak ada pengaruh suku bunga SBI terhadap *return saham*

$H_{06}$  = Tidak ada pengaruh inflasi terhadap *return saham*

$H_{07}$  = Tidak ada pengaruh *return on asset* terhadap *return saham*

Hipotesis alternatif merupakan anggapan dasar peneliti terhadap suatu masalah yang sedang dikaji bersifat tidak netral. Sehingga bunyi hipotesisnya:

$H_{a1}$  = ada pengaruh kurs terhadap *return on asset*

$H_{a2}$  = ada pengaruh suku bunga SBI terhadap *return on asset*

$H_{a3}$  = ada pengaruh inflasi terhadap *return on asset*

$H_{a4}$  = ada pengaruh kurs terhadap *return saham*

$H_{a5}$  = ada pengaruh suku bunga SBI terhadap *return saham*

$H_{a6}$  = ada pengaruh inflasi terhadap *return saham*

$H_{a7}$  = ada pengaruh *return on asset* terhadap *return saham*

## 2) Menentukan Risiko Kesalahan (Tarf Signifikansi)

Tahap ini adalah tahap untuk menentukan seberapa besar peluang membuat risiko kesalahan mengambil keputusan menolah hipotesis yang benar. Taraf signifikansi yang digunakan pada penelitian ini adalah  $\alpha = 1\%$ ,  $5\%$  dan

10%. Pemilihan tingkat signifikansi di dasarkan pada tingkat signifikansi yang sesuai dengan kepentingan dan tujuan penelitian.

3) Penarikan keputusan hipotesis

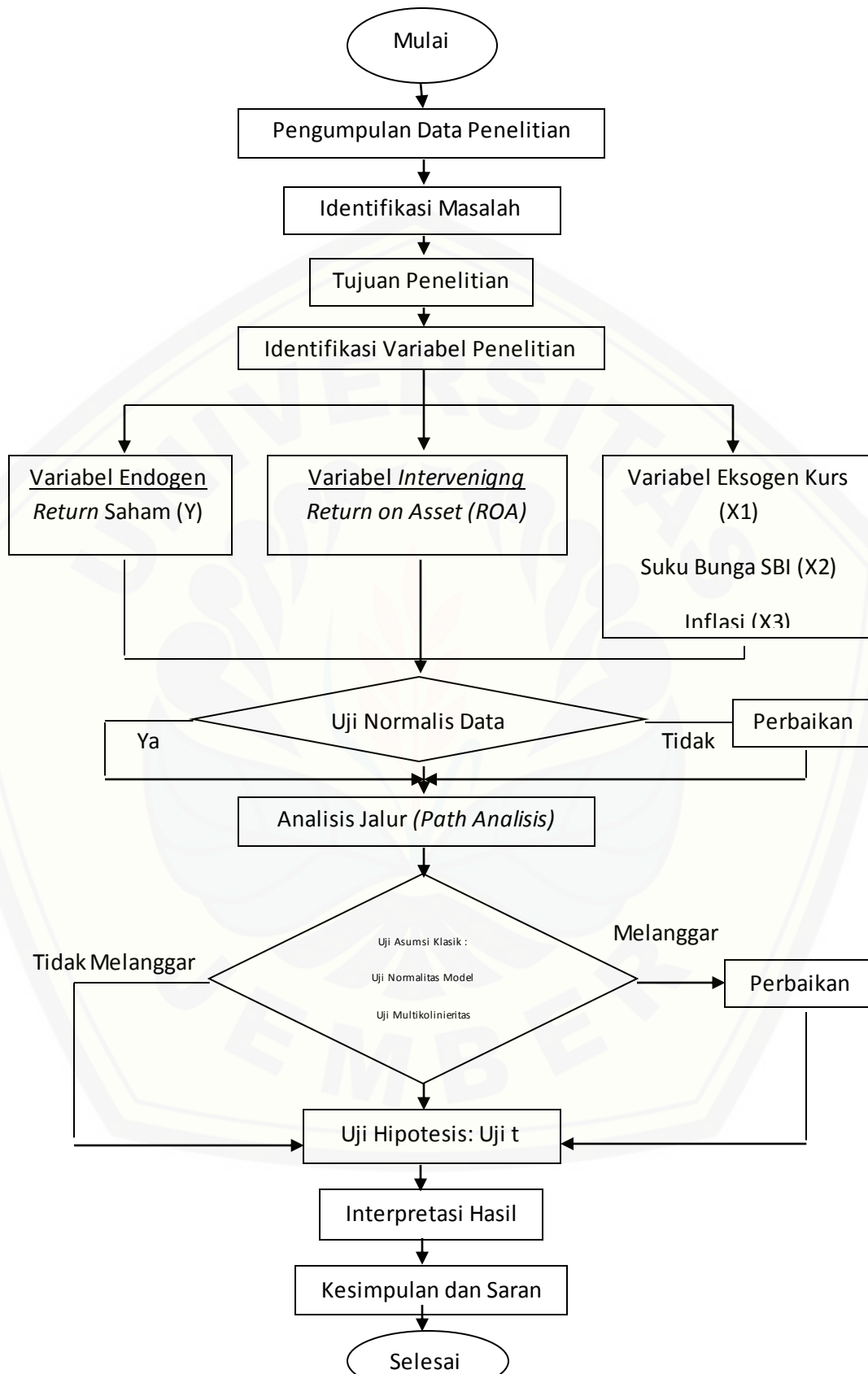
Ketentuan ditolak atau diterimanya  $H_0$  adalah sebagai berikut

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

b)  $p\text{-value} < \alpha$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

### 3.4 Kerangka Pemecahan Masalah

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010 hingga 2014. Pembuatan kerangka pemecahan masalah ini dilakukan untuk memudahkan melakukan langkah-langkah penelitian. Tahapan pemecahan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 3.2 Kerangka Pemecahan Masalah



## Keterangan:

1. *Start*, penelitian dilakukan.
2. Pengumpulan dana penelitian berupa laporan keuangan (*Financial Statement*) perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), data harga saham, IHSG, kurs, suku bunga SBI, dan inflasi melalui Yahoo Finance dan Bank Indonesia tahun 2010 hingga 2014. Selain *financial statement*, pengumpulan data juga berupa berita atau fenomena yang terjadi pada perusahaan makanan dan minuman di Indonesia. Serta pengumpulan beberapa jurnal penelitian yang digunakan sebagai rujukan penelitian.
3. Identifikasi masalah berupa rumusan masalah penelitian berdasarkan *research gap* dan bukti empiris yang diperoleh berdasarkan data-data yang telah terkumpul.
4. Merumuskan tujuan penelitian dilakukan untuk menegaskan tujuan dilakukannya penelitian ini. Selain itu juga bermanfaat untuk membatasi permasalahan yang akan diteliti.
5. Mengidentifikasi variabel yang akan diteliti untuk mengetahui atribut apa yang akan diteliti, serta menggolongkannya menjadi variabel yang mempengaruhi atau variabel yang dipengaruhi. Penelitian ini menggunakan *return* saham sebagai variabel yang dipengaruhi atau endogen (Y), *Return on Asset (ROA)* sebagai variabel perantara atau *intervinening (Z)*, serta variabel yang mempengaruhi atau variabel eksogen (X) yaitu kurs, suku bunga SBI, dan inflasi.
6. Melakukan uji normalitas terhadap data penelitian untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Jika ternyata tidak berdistribusi normal, maka dilakukan perbaikan.
7. Melakukan analisis jalur (*path analysis*) untuk mengetahui pengaruh langsung kurs (X1), suku bunga SBI (X2), dan inflasi (X3) terhadap *return on asset (ROA) (Z)*, dan pengaruh langsung kurs (X1), suku bunga SBI (X2), dan inflasi (X3) terhadap *return* saham (Y). Melakukan analisis jalur (*path analysis*) untuk mengetahui pengaruh tidak langsung kurs (X1), suku bunga SBI (X2), dan inflasi (X3) melalui *return on asset (ROA) (Z)* terhadap *return* saham (Y).

8. Melakukan uji asumsi klasik untuk memperoleh kriteria BLUE (*best, linier, unbiased, estimator*). Apabila model analisis melanggar uji asumsi klasik maka dilakukan perbaikan yang menghasilkan model analisis baru.
9. Melakukan uji hipotesis menggunakan uji t, untuk mengetahui apakah semua variabel eksogen pada penelitian memiliki pengaruh secara parsial dan menjelaskan seberapa jauh pengaruh satu variabel eksogen secara individu dalam menerangkan variasi variabel endogen.
10. Melakukan interpretasi hasil atau pembahasan hasil penelitian, apakah variabel penelitian yang diteliti mampu membuktikan teori *return on asset (ROA)* dan *return* saham yang telah dikemukakan para ahli sebelumnya.
11. Menyimpulkan hasil penelitian sesuai dengan tujuan penelitian yang ingin dicapai. Serta memberikan beberapa saran kepada peneliti selanjutnya terkait dengan keterbatasan penelitian ini.
12. *Stop*, penelitian selesai.

## BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh langsung  $Z_{kurs}$ ,  $Z_{sukubunga}$  SBI, dan  $Z_{inflasi}$  terhadap  $Z_{return\ on\ asset}$  pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Penelitian ini juga menganalisis pengaruh langsung  $Z_{kurs}$ ,  $Z_{sukubunga}$  SBI,  $Z_{inflasi}$ , dan  $Z_{return\ on\ asset}$  terhadap  $return$  saham serta pengaruh tidak langsung  $Z_{kurs}$ ,  $Z_{sukubunga}$  SBI, dan  $Z_{inflasi}$  terhadap  $return$  saham melalui  $Z_{return\ on\ asset}$  pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Sampel penelitian yang terpilih 9 perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a.  $Z_{kurs}$  berpengaruh negatif signifikan terhadap  $Z_{ROA}$ . Hal ini membuktikan bahwa hipotesis ( $H_{01}$ ) diterima.
- b.  $Z_{sukubunga}$  SBI berpengaruh positif signifikan terhadap  $Z_{ROA}$ . Hal ini membuktikan bahwa hipotesis ( $H_{02}$ ) diterima.
- c.  $Z_{inflasi}$  berpengaruh positif tidak signifikan terhadap  $Z_{ROA}$ . Hal ini membuktikan bahwa hipotesis ( $H_{a3}$ ) ditolak.
- d.  $Z_{kurs}$  berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap  $Z_{return}$  saham. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis ( $H_{a4}$ ) ditolak.
- e.  $Z_{sukubunga}$  SBI berpengaruh positif tidak signifikan terhadap  $Z_{return}$  saham. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis ( $H_{a5}$ ) ditolak.
- f.  $Z_{inflasi}$  berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap  $Z_{return}$  saham. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis ( $H_{a6}$ ) ditolak.
- g.  $ROA$  berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap  $Z_{return}$  saham. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis ( $H_{a7}$ ) ditolak.

### 5.2 Saran

Berdasarkan hasil uji hipotesis, analisis dan keterbatasan, beberapa saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

- a. Bagi perusahaan / instansi, sebaiknya lebih meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan kinerja yang semakin baik maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan.
- b. Bagi peneliti, Hasil penelitian ini menjadi tambahan wawasan, pengetahuan, pengalaman mempraktekkan teori yang telah di dapat dan mampu memadukan dengan kenyataan serta fakta yang terjadi dilapangan.
- c. Bagi akademisi, selanjutnya dapat menambah variabel makro dan mikro dengan menambah jumlah data yang lebih banyak agar memberikan hasil yang lebih baik, selain itu menggunakan dua variabel intervening dan persamaan yang lebih banyak serta tidak mengikut sertakan perusahaan PT. Multi Bintang, Tbk dan PT. Delta Djakarta, Tbk karena nilai saham mereka yang terlalu tinggi sehingga membuat outlier.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Agustin, Risa. 2015. *Kamus Lengkap Bahasa Indonesia*. Serba Jaya. Surabaya
- Ahmad, Muhammad Ishfaq, *et al.* 2010. Do Interest Rate, Exchange Rate Effect Stock Return? A Pakistan Perspective. *International Research Journal of Finance and Economics*. Vol. 50.
- Ajayi, R. A dan M. Mougoue. 1996. On the Dynamic Relation Between Stock Price and Exchange Rate. *Journal of Finance Reseach*. Vol. 19 : 193-207.
- Ali, Khizer *et al.* 2011. Bank-Specific and Macroeconomic Indicators of Profitability – Empirical Evidence from the Commercial Banks of Pakistan. *International Journal of Business and Social Science*. Vol. 2, No. 6.
- Anastasia, Njo Gunawan Yanny Widiastuti, dan Wijayanti, Imelda. 2003. Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Properti di BEJ. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 5, No. 2: 123-132.
- Ang, Robert. 2010. *Buku Pintar Pasar Modal 7<sup>th</sup> Edition*. Media Soft Indonesia.
- Anoraga, Pandji dan Pakarti, Piji. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. PT. Rineka Cipta. Jakarta.
- Arianto, Andreas Dheny. 2009. Analisis Pengaruh ROA, EPS, *Dividend Pay Out Ratio*, Kurs dan Risiko Sistematis terhadap *Return* Saham pada Perusahaan di BEI periode tahun 2005-2007. *Tesis*. Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro. Semarang.
- Arifin, Imamul dan Gina, Hadi W. 2009. *Membuka Cakrawala Ekonomi*. PT. Setia Purna, Jakarta.
- Arisandi, Meri. 2014. Pengaruh ROA, DER, CR, Inflasi dan Kurs terhadap *Return* saham (Studi Kasus Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol.2, No.1 : 34-46.
- Arista, Desy dan Astohar. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI Periode Tahun 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*. Vol. 3, No. 1 : 1-15.



- Astohar. 2010. Pengaruh *Return on Assets*, *Debt Equity Ratio*, *Price Book to Value* dan *Earning*, dan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Eksplanasi*. Vol. 5. No. 2 : 189-198.
- Bai, Zhongqiang. 2014. *Study on the Impact of Inflation on the Stock Market in China*. *International Journal of Bussines and Social Science*. Vol. 5, No. 7 : 261-271.
- Bank Indonesia. 2004. *Peraturan Bank Bank Indonesia No 6/10/PBI/2004 Tentang Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum*. Jakarta.
- Bank Indonesia. 2012. *Laporan Keuangan Publikasi Bank Syariah*. ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).
- Bodie. Z, Kane. And Marcus A. Z. 2005. *Investment*. Sixth Edition. McGraw Hill. New York.
- Bramantyo, Djohanputro. 2006. *Prinsip-Prinsip Ekonomi Makro*. Jakarta: Penerbit PPM.
- Brigham F. Eugene and Weston J. Fred. 2013. *Essential of Manajerial Finance, Twelfth Edition*. New York: The Dryden Press.
- Chariri, Anis L. 2002. Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Ekonomi terhadap *Return Saham* pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus *Basic Industry dan Cheminical*). *Jurnal Strategi Bisnis*. Vol. 8. No. 6 : 83-96.
- Christanty, Mila. 2009. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan *Economic Value Added (EVA)* terhadap *Return Saham* Perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di BEI periode 2003-2007. *Tesis*. Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Darmadji, T dan Fakhruddin M. H. 2006. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat. Jakarta.
- Dillon, William R dan Goldstein, Metthew. 1984. *Multivariate Analysis Methods and Aplication*. John Wiley & Sons. Inc. USA
- Dornbusch, R., et al. 2008. *Makro Ekonomi*. Terjemahan oleh : Roy Indra Mirazudin, SE. Jakarta: PT Media Global Edukasi.
- Dunggio, Nur Annisa. et al. 2015. Pengaruh Perkembangan Kurs terhadap Harga Saham dengan Tingkat Profitabilitas sebagai Variabel *Intervining* pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

*Article.*

- Eliyah. 2005. Pengaruh Suku Bunga SBI dan Kurs Rupiah Serta Inflasi Terhadap Harga Saham (Suatu Studi Kasus pada PT. Indosat. Tbk). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma. Jakarta.
- Fahmi, Irfan. 2012. *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab*. Salemba Empat. Jakarta.
- Floros, Chritos. 2004. *Stock Return and Inflation in Greece. Journal Applied Econometrics and International Development*. Vol. 4, No. 2 : 55-68.
- Foster, George. 1986. *Financial Statement Analysis*. Second Edition. Prentice Hall International. Englewood Cliffs. New Jersey.
- Fraser, DR dan Fraser, LM. 1990. *Evaluating Commercial Bank Performance: A Guide to Financial analysis*. Banker's Publishing Company. Rolling Meadows. Illionis.
- Ghozali, Imam dan Irwansyah. 2002. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Alat Ukur EVA, MVA dan ROA terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Jurnal Penelitian Akuntansi-Bisnis dan Manajemen*. Vol. 9, No. 1 : 18-33.
- Ghozali, Imam. 2016. *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 23*. BP. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Glueck, FW dan Jauch, RL. 1992. *Strategic Management and Bussines Policy*. McGraw-Hill Inc. USA.
- Gujarati, Damodar N. 2003. *Basic Econometrics*. Fourth Edition. The McGraw Hill Companies inc. New York.
- Hair *et al.* 1998. *Multivariate Data Analysis*. Fifth Edition. Prentice Hall, Upper Saddle River. New Jersey.
- Harahap, Sofyan Safari. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Hempel, George H. *et al.* 1986. *Bank Management Text and Cases*. Second Edition. John & Sons. New York.
- Heratri, Komala, *et al.* 2015. *The Influence of Loan to Value Policy and Macroeconomic Factors against The Stock Return of Real Estate and Property Subsector in The Indonesia Stock Exchange*. *International Journal of Scientific and Research Publications*. Vol. 5, No. 10 : 1-7.

- Hermi dan Kurniawan, Ary. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik*. Vol. 6, No. 2 : 83-95.
- Hidayat, dkk. 2016. *Transaksi Wajib Pakai Rupiah*. <http://www.kemenperin.go.id/artikel/6873/Transaksi-Wajib-Pakai-Rupiah> (diakses 19 Maret 2016).
- Horne Van, James dan Wachowicz, Jr Jhon M. 2002. *Fundamental of Financial Manajemen*. Prentice Hall. International Inc. New Jersey.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas di Pasar Modal*. BPFE.UGM.
- Jogiyanto, Hartono, Prof. Dr. MBA., Ak. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Karl, E Case dan Fair, C Rai. 2001. *Prinsip-prinsip Ekonomi Makro*. Prenhalindo, Jakarta.
- Karyana, Yana. 2008. *Teori Ringkas Latihan Soal & Pembahasan Ekonomi SMA*. Intersolusi Pressindo. Yogyakarta.
- Kewal, Suci, Suramaya. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*. Vol.8, No.1 : 53-64.
- Khalwaty, T. 2010. *Inflasi dan Solusinya*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Ladan, M. S., et al. 2014. *Multiple Regressions on Some Selected Macroeconomic Variables on Stock Market Returns from 1986-2010*. *AEIF*. Vol. 1, No. 1 : 1-11.
- Lemana, Rico dan Surjanto, Rudy. 2004. *Financial Performance Analyzing: Pedoman Menilai Kinerja Keuangan untuk Perusahaan Tbk., Yayasan, BUMN, BUMD, dan Organisasi Lainnya*. PT. Elek Media Komputindo. Jakarta.
- Mahilo, Michael B., dan Parengkuan, Tommy. 2015. Dampak Risiko Suku Bunga, Inflasi, dan Kurs terhadap *Return Saham* Perusahaan Makanan dan Minuman yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, Vol.3, No.3 : 1-10.
- Makhtubah, Elok. 2007. Faktor-Faktor Determinan Abnormal *Return Saham*

pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *JEAM*. Vol. 6, No. 1 : 28-40.

Martono, Nugroho Cahyo. 2009. Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Nilai Tukar terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI (Kasus pada Perusahaan Manufaktur Periode Tahun 2003-2007). *Tesis*. Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro. Semarang.

Mishkin, S. F. 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Buku 1. Edisi Ke-8. Salemba Empat. Jakarta.

Mufidah, Ana. 2012. Struktur Modal Perusahaan Properti dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Bisma Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 6, No. 1 : 45 – 54.

Nopirin. 2009. *Ekonomi Moneter*. Edisi Satu. Cetakan Ke-12. Penerbit BPFE. Jakarta.

Oktavia, Linda Dwi. 2009. Pengaruh Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah, dan Inflasi terhadap Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Privatisasi. *Jurnal*. Lembaga Penelitian Universitas Gunadarma. Depok.

Pasaribu, Rowland, Bismark, Fernando. 2008. Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Harga Saham Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003-2006. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 2, No. 2 : 101-113.

Prasetiantono. 2000. *Keluar dari Krisis: Analisis Ekonomi Indonesia*. Gramedia Pustaka. Jakarta.

Prasetyo, Arief. 2009. Corporate Governance, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2007. *Tesis*. Universitas Indonesia. Jakarta.

Prihatini, Ratna. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, dan CR Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Saham Industri Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006). *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Prima, Pena Tim. 2015. *Kamus Terbaru Ekonomi dan Bisnis*. Gita Media Press. Surabaya.

Pujawati, Putu Eka. *et al.* 2015. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return* Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervining*. *E-jurnal*



*Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. Vol. 4, No. 4 : 220-242.

Purnama, *et al.* 2013. Pengaruh Kinerja Makro Ekonomi terhadap Kinerja Industri dan Kinerja Keuangan Perusahaan Serta *Return Saham* Perbankan. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*. Vol. 7, No. 1 : 9-18.

Purnomo, Tri Hendra dan Widyawati, Nurul. 2013. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Properti. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 2, No. 10 : 1-20.

Puspoprano, Sawaldjo. 2004. *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan*. Cetakan Pertama, Pustaka LP3ES, Jakarta.

Ratnawati, Rade Roro Sari. 2009. Analisis Pengaruh ROE, DER, PBV, EPS, dan Risiko Sistematis terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Listed di BEI Periode 2003-2007). *Tesis*. Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro. Semarang.

Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPF. Yogyakarta.

Rohmah, Sholikhah Nur dan tandeTrisnawati, Rina. 2004. Pengaruh Economic Value Add dan Profitabilitas Perusahaan terhadap *Return* Pemegang Saham Perusahaan Rokok (Studi pada Bursa Efek Jakarta). *Empirika*. Vol. 17, No. 1 : 64-78.

Sahara, Yanita, Ayu. 2013. Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, dan Produk Domestik Bruto terhadap *Return on Asset (ROA)* Bank Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 1, No. 1 : 149-157.

Sakti, Tutus Alun Asoka. 2010. Pengaruh *Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Kasus pada Sektor Manufaktur Periode Tahun 2003-2007). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*. Vol. 1, No. 1 : 1-12.

Santoso, Singgih. 2004. *SPSS Versi 12*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.

Sasongko, Noer dan Wulandari, Nila. 2006. Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham. *Empirika*. Vol.19, No. 1 : 64-80.

Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. BPF. Yogyakarta.



- Setiadi, Pompong B. 2010. Analisis Hubungan *Spread of Interest Rate, Free Based Income*, dan *Loan to Deposit Ratio* dengan ROA pada Perbankan di Jawa Timur. *Jurnal Mitra Ekonomi dan Manajemen Bisnis*. Vol. 1, No. 1 : 2087-1090.
- Shapiro, Alan C. 1991. *Modern Corporate Finance*. Macmillan Publishing Company. Maxwell Macmilan International. Editor L New York.
- Siegel, Joel G dan Shim, Jae K. 1999. *Kamus Istilah Akuntansi*. Elex Media Komutindo. Jakarta.
- Suardani, Putri. 2009. Pengaruh Beberapa Variabel Ekonomi Makro terhadap Kinerja Keuangan dan *Return Saham* Perusahaan pada Industri Manufaktur di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*.
- Subramayam dan Wild, Jhon J. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Buku Satu. Salemba Empat. Jakarta
- Suciwati, Putu, D dan Machfoedz, Mas'ud. 2002. Pengaruh Risiko Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return Saham* : Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 17, No. 4 : 347-360.
- Sugiyono, 2012. *Metode Penelitian Kualitatif dan R&B*. ALFABETA. Bandung.
- Sukirno, Sadono. 2003. *Teori Pengantar Ekonomi Makro*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sulaiman dan Handi, Ana. 2008. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*. Vol. 2, No. 2.
- Sunyoto, Danang. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. CAPS. Yogyakarta.
- Supriyanti, Neni. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga BI terhadap Kinerja Keuangan PT. Bank Mandiri. Tbk Berdasarkan Rasio Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*.
- Suselo, dkk. 2015. Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45). *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Vol. 13, No.1 : 104 – 116.
- Syamsuddin. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Thuensen, Gerald J dan Fabrycky, W.J. 2002. *Ekonomi Teknik: Financial Accounting and Cost System*. Jilid Satu. PT. Prehallindo. Jakarta.
- Tirapat, S., dan Nittayagasetwat, A. 1999. Aninvestigation of Thai Listed Firm's Financial Distress Using Macro and Micro Variables. *Multinational Financial Journal*. Vol. 3, No. 2 : 103 – 125.
- Tripathi, Vanita. 2014. *Relationship between Inflation and Stock Return- Evidence from BRICS Markets using Panel Co Integration Test*. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*. Vol. 4, No. 2 : 647-658.
- Tucker, Irvin B., 1995. *Survey of Economic. Second Edition*. South-Western Collage Publishing. Cincinnati Ohio.
- Ulupui, IGKA. 2005. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Mananan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). *Jurnal Akuntansi*, Bali: Universitas Udayana.
- Utami, Mudji dan Rahayu, Mudjilah. 2003. Peranan dari Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 5, No. 2.
- Utomo, Novianto Satrio. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga BI terhadap Kinerja Keuangan PT. Bank Muamalat. Tbk Berdasarkan Rasio Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*.
- Viscione, Jerry A dan Robert, Gordon S. 1991. *Contemporary Financial Management*. McGraw-Hill. USA.
- Weston, J. Freed dan Copeland, Thomas E. 1992. *Managerial Finance*. Ninth Edition. The Dryden Press. USA.
- Yarnes. 2004. *Panduan Aplikasi Statistik*. Diploma. Malang.
- Yoshep, 2008. *Pengaruh Struktur Modal terhadap Produktivitas Aktiva dan Kinerja Keuangan Serta Nilai Perusahaan Industri Manufaktur Terbuka di Indonesia*. Disertasi (tidak dipublikasikan). Program Pascasarjana Universitas Airlangga. Surabaya.

<http://www.indonesia-investments.com/id/berita/berita-hari-ini/prospek->

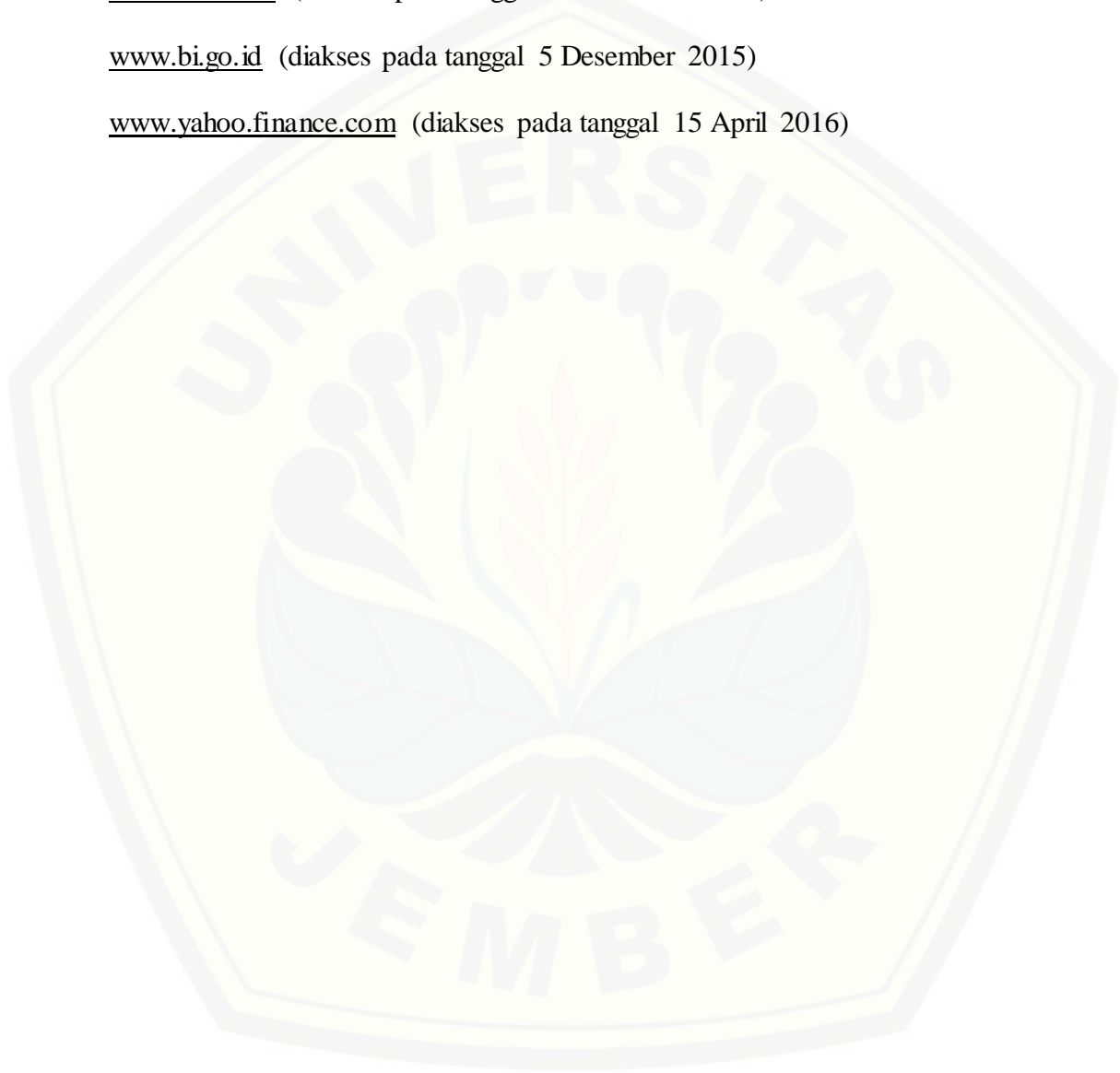
pertumbuhan-industri-makanan-minuman-indonesia-direvisi-menurun-di-2015/item5386. (diakses pada tanggal 1 April 2016)

<http://sp.beritasatu.com/ekonomidanbisnis/investasi-makanan-minuman-tumbuh-stabil/44755>. (diakses pada tanggal 1 April 2016)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses pada tanggal 5 Desember 2015)

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) (diakses pada tanggal 5 Desember 2015)

[www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com) (diakses pada tanggal 15 April 2016)



## Lampiran 1 : Kajian Penelitian Terdahulu

Peneliti, Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Critical View
Komala Hertri, Sri Hartoyo, Trias Andati (2015)	<i>The Influence of Loan to Value Policy and Macroeconomic Factors Against The Stock Return of Real Estate and Property Subsector In The Indonesia Stock Exchange</i>	Var. Dependen: <i>Stock return</i> Var. Independen: <i>Closing price, inflation, interest rate, exchange rate, money supply, oil price.</i>	<i>The VECM Research Model</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Pengaruh jangka pendek, <i>big cap return</i> saham dipengaruhi oleh <i>return</i> saham dan <i>loan to value policy</i>. <i>Med cap return</i> saham dipengaruhi <i>return</i> saham itu sendiri. <i>Small cap return</i> saham dipengaruhi oleh <i>return</i> saham, inflasi, suku bunga, dan <i>money supply</i>.</li> <li>Pengaruh dalam Jangka panjang, <i>big-cap return</i> saham di pengaruhi oleh inflasi, <i>money supply</i>, harga minyak dunia, dan <i>loan to value policy</i>. <i>Med-cap return</i> saham dipengaruhi oleh inflasi, suku bunga, kurs rupiah terhadap dolar Amerika, <i>money supply</i>, harga minyak dunia dan <i>loan to value policy</i>.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Tidak menjelaskan landasan teori.</li> <li>Tidak menjelaskan arti setiap variabel.</li> </ol>
Michael B. Mahilo, & Tommy Parengkuan (2015)	Dampak Risiko Suku Bunga, Inflasi, dan Kurs Terhadap <i>Return</i> saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang <i>Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia	Var. Dependen: <i>Return</i> saham Var. Independen: Risiko Suku Bunga, Risiko Inflasi, Risiko Kurs.	Regresi Linier Berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>Risiko suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</li> <li>Risiko inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</li> <li>Risiko Kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Tidak menjelaskan adanya <i>research gap</i>.</li> <li>Hanya memberikan kajian empiris yang sangat sedikit.</li> <li>Tidak ada kajian empiris di hipotesis.</li> </ol>

Peneliti, Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Critical View
Putu Eka Pujawati, I Gusti Bagus Wiksuana, dan Luh Gede Sri Artini (2015)	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap <i>Return</i> saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel <i>Intervining</i>	Var. Dependen: <i>Return</i> Saham Var. Independen: Nilai Tukar Rupiah Var. <i>Intervining</i> : Profitabilitas	<i>Path Analysis</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham.</li> <li>2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.</li> <li>3. Pengaruh nilai tukar terhadap <i>return</i> lebih besar dibandingkan pengaruh langsung nilai tukar terhadap <i>return</i> saham melalui profitabilitas.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Hanya menggunakan satu variabel makro.</li> <li>2. Rentang waktu yang kurang panjang.</li> </ol>
Nur Annisa Dunggio, Zulkifli Boki, dan Lukman Pakaya (2015)	Pengaruh Perkembangan Kurs terhadap Harga Saham dengan Tingkat Profitabilitas sebagai Variabel <i>Intervining</i> pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Var. Dependen: <i>Return</i> Saham Var. Independen: Kurs Var. <i>Intervining</i> : Profitabilitas	<i>Path Analysis</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kurs berpengaruh signifikan terhadap <i>return on asset</i>.</li> <li>2. Kurs tidak berpengaruh terhadap harga saham.</li> <li>3. <i>Return on asset</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tidak memberikan ulasan metodologi penelitian secara lengkap</li> </ol>
Vanita Tripathi (2014)	<i>Relationship between Inflation and Stock Return – Evidence from BRICS market using Panel Co integration Test</i>	Var. Dependen: <i>Stock Return</i> . Var. Independen: <i>Inflation</i> .	<i>Bi-variate Correlation, Unit Root Test, Pedroni Co Integration Test, and Johansen Co Integration Test</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Inflasi berpengaruh signifikan positif terhadap <i>return</i> saham pada negara India dan Cina,</li> <li>2. Inflasi berpengaruh signifikan negatif pada negara Rusia dan Brazil.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Hipotesis yang akan diuji tidak diungkapkan.</li> <li>2. Tidak memberikan saran bagi peneliti selanjutnya.</li> </ol>

(Bersambung)



Peneliti, Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Critical View
M.S Ladan, A.M. Karim, & K.S. Adekeye (2014)	<i>Multiple Regression on Some Selected Macroeconomic Variabel on Stock Market Return from 1986-2010</i>	Var. Dependen: <i>Stock Price</i> . Var. Independen: <i>Inflation Rate, Interest Rate, and Exchange Rate.</i>	<i>Multiple Regression</i>	1. <i>Exchange rate</i> berpengaruh signifikan terhadap semua indek saham. 2. <i>Interest rate and inflation</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap semua indek saham.	1. Tidak ada <i>research gap</i> . 2. tidak ada menerangkan sumber data. 3. Tidak ada populasi dan sampel. 4. Tidak menjelaskan pengertian setiap variabel. 5. Tidak mencantumkan hipotesis penelitian.
Zhongqiang Bai (2014)	<i>Study on The Impact of Inflation on The Stock Market in China</i>	Var. Dependen : <i>Stock Market</i> Var. Independen : <i>Inflation</i>	<i>VAR Model and Variance Decomposition</i>	1. CPI Cina dipengaruhi sedikit oleh inflasi. 2. Inflasi berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.	1. Tidak ada <i>research gap</i> . 2. Tidak kajian teori setiap variabel.
Meri Arisandi (2014)	Pengaruh ROA, DER, CR, Inflasi, dan Kurs terhadap <i>Return</i> saham (Studi Kasus Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012)	Var. Dependen: <i>Retutn Saham</i> Var. Independen: ROA, DER, CR, Inflasi, dan Kurs.	Regresi Multiple	1. ROA, tingkat inflasi, dan nilai tukar mempunyai hubungan parsial yang signifikan terhadap <i>return</i> saham. 2. DER dan CR mempunyai hubungan parsial yang tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.	1. Alasan menggunakan alat analisis tidak dijelaskan.

(Bersambung)

Peneliti, Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Critical View
Tri Hendra Purnomo dan Nurul Widyawati (2013)	Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Properti	Var. Dependen: <i>Return Saham</i> Var. Independen: Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi.	Analisis Regresi Linier Berganda	1. Suku bunga berpengaruh terhadap <i>return</i> saham 2. Nilai tukar dan inflasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.	Tidak ada <i>research gap</i> .
Ayu Yanita Sahara (2013)	Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, dan Produk Domestik Bruto terhadap <i>Return on Asset (ROA)</i> Bank Syariah di Indonesia	Var. Dependen: <i>Return on Asset (ROA)</i> Var. Independen: Inflasi, Suku Bunga BI, dan Produk Domestik Bruto	<i>Multiple Linier Regression</i>	1. Suku bunga BI berpengaruh negatif terhadap ROA. 2. Inflasi dan domestik produk bruto menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh positif terhadap ROA.	1. Tidak menjelaskan alasan memilih objek penelitian. 2. Tidak menjelaskan alat analisis yang digunakan.
Desy Arista dan Astohar (2012)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i> (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang <i>Go Public</i> di BEI periode tahun 2005-2009)	Var. Dependen: <i>Return Saham</i> Var. Independen: <i>Return on Asset (ROA)</i> , <i>Earning Per Share (APS)</i> , dan <i>Price to Book Value (PBV)</i> , dan <i>Dept to Equity Ratio (DER)</i>	Analisis Regresi Berganda	1. <i>Return on Asset (ROA)</i> , <i>Earning Per Share (APS)</i> , dan <i>Price to Book Value (PBV)</i> mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. 2. <i>Dept to Equity Ratio (DER)</i> terbukti mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.	1. Tidak menjelaskan hipotesis. 2. Tidak menjelaskan alasan pemilihan objek.
Suramaya (2012)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Var. Dependen: Inflasi, Suku Bunga, Kurs Dan Pertumbuhan PDB Var. Independen: Indeks Harga Saham Gabungan	Analisis Regresi Berganda	1. Kurs Yang Berpengaruh Secara Signifikan Terhadap IHSG. 2. Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI Dan Pertumbuhan PDB Tidak Berpengaruh Terhadap IHSG.	1. Kerangka konsep tidak dijelaskan. 2. Hipotesis penelitian tidak dijelaskan. 3. Metode analisis data tidak dijelaskan. 4. Letak kesimpulan dan saran tidak jelas

(Bersambung)

Peneliti, Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Critical View
Rowland Bismark Fernando Pasaribu (2008)	Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan <i>Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003-2006	Var. Dependen: <i>Stock Price</i> Var. Independen: <i>Growth, Profitability, Leverage, Liquidity, Efficiency, Earning Ratio and Price Earning Ratio</i>	Regresi Berganda	Faktor fundamental dan rasio pasar mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan dan parsial di semua industri.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tidak ada kajian teoritis.</li> <li>2. Tidak menjelaskan kernaangka konsep.</li> </ol>
Elok Makhbubah (2007)	Faktor-faktor Determinan <i>Abnormal Return</i> saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta	Var. Dependen: <i>Abnormal Return Saham</i> Var. Independen: <i>Return on Asset, Return on Equity, dan Dept Equity Ratio</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Dept to Equity Ratio</i> secara signifikan mempunyai pengaruh terhadap <i>abnormal return</i> saham.</li> <li>2. <i>Return on Asset</i> dan <i>Return on Equity</i> secara signifikan tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>abnormal return</i> saham.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tidak menerangkan kerangka konsep</li> </ol>
Christos Floros (2004)	<i>Stoct Return and Inflation in Greece</i>	Var. Dependen: <i>Return Saham</i> Var. Independen: <i>Inflasi</i>	<i>Simple OLS Model, Johansen cointegration test, dan Granger-Causality Test</i>	Pengujian menunjukkan bahwa tidak ada korelasi antara nilai sekarang dan nilai masa lalu, oleh karena itu <i>stock return</i> dan inflasi mempunyai karakteristik sebagai faktor independen pada Negeri Yunani.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tidak menjelaskan adanya kajian teori.</li> <li>2. Penempatan metodologi dan hasil sulit di pahami.</li> <li>3. Tidak menjelaskan adanya hipotesis.</li> </ol>

(Bersambung)

Peneliti, Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Critical View
Desak Putu Suciawati dan Mas'ud Machfoedz (2002)	penelitian pengaruh risiko nilai tukar rupiah terhadap <i>return</i> saham: studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ dari periode 1994-2000.	Var. Dependen: <i>Return</i> Saham Var. Independen: Risiko Nilai Tukar Rupiah	Analisis Regresi dan <i>Chow</i> <i>Differential Test</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. ksposurekonomi nilai tukar rupiah terbukti tidak berbeda antara periode sebelum dan sesudah terjadinya depresiasi rupiah.</li> <li>2. Nilai tukar rupiah terhadap <i>return</i> saham berbeda antara periode sebelum dan setelah terjadinya depresiasi rupiah.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tidak menjelaskan kerangka konsep.</li> </ol>

Lampiran 2 : Data Penelitian

**DATA PENELITIAN / Bulan Periode 2010-2014**  
 $Y(\text{Harga Saham}) = a + \text{IHSG} + bX / Pt = a1 + b1 \text{IHSGt} + c1 \text{Kurs/SBI/Inflasi}$

NO	PERUSAHAAN	BULAN/TAHUN	KURS	SBI	INFLASI	IHSG	HARGA SAHAM
1	AISA	Jan-10	9412	0.065	0.0372	2610.796	286
2		Feb-10	9382	0.065	0.0381	2549.033	272
3		Mar-10	9161	0.065	0.0343	2777.301	318
4		Apr-10	9057	0.065	0.0391	2971.252	378
5		Mei-10	9226	0.065	0.0416	2796.957	462
6		Jun-10	9128	0.065	0.0505	2913.684	480
7		Jul-10	8997	0.065	0.0622	3069.28	545
8		Ags-10	9086	0.065	0.0644	3081.884	563
9		Sep-10	8969	0.065	0.058	3501.296	591
10		Okt-10	8973	0.065	0.0567	3635.324	536
11		Nop-10	9058	0.065	0.0633	3531.211	582
12		Des-10	9036	0.065	0.0696	3703.512	721
13	AISA	Jan-11	9102	0.065	0.0702	3409.167	720
14		Feb-11	8867	0.0675	0.0684	3470.348	740
15		Mar-11	8753	0.0675	0.0665	3678.674	800
16		Apr-11	8617	0.0675	0.0616	3819.618	750
17		Mei-11	8580	0.0675	0.0598	3836.967	620
18		Jun-11	8640	0.0675	0.0554	3888.569	660
19		Jul-11	8551	0.0675	0.0461	4130.8	760
20		Ags-11	8621	0.0675	0.0479	3841.731	750
21		Sep-11	8867	0.0675	0.0461	3549.032	670
22		Okt-11	8879	0.065	0.0442	3790.847	650
23		Nop-11	9216	0.06	0.0415	3715.08	680
24		Des-11	9113	0.06	0.0379	3821.992	495
25	AISA	Jan-12	9045	0.06	0.0365	3941.693	475
26		Feb-12	9130	0.0575	0.0356	3985.21	470



27		Mar-12	9226	0.0575	0.0397	4121.551	510
28		Apr-12	9236	0.0575	0.045	4180.732	710
29		Mei-12	9613	0.0575	0.0445	3832.824	570
30		Jun-12	9527	0.0575	0.0453	3955.577	610
31		Jul-12	9532	0.0575	0.0456	4142.337	720
32		Ags-12	9608	0.0575	0.0458	4060.331	660
33		Sep-12	9636	0.0575	0.0431	4262.561	730
34		Okt-12	9663	0.0575	0.0461	4350.291	900
35		Nop-12	9653	0.0575	0.0432	4276.141	1190
36		Des-12	9718	0.0575	0.043	4316.687	1080
37	<b>AISA</b>	Jan-13	9746	0.0575	0.0457	4453.703	1140
38		Feb-13	9715	0.0575	0.0531	4795.789	1300
39		Mar-13	9768	0.0575	0.059	4940.986	1280
40		Apr-13	9771	0.0575	0.0557	5034.071	1240
41		Mei-13	9851	0.0575	0.0547	5068.628	1470
42		Jun-13	9979	0.06	0.059	4818.895	1250
43		Jul-13	10329	0.065	0.0861	4610.377	1310
44		Ags-13	10979	0.065	0.0879	4195.089	1220
45		Sep-13	11671	0.07	0.084	4316.176	1250
46		Okt-13	11290	0.0725	0.0832	4510.631	1320
47		Nop-13	12037	0.075	0.0837	4256.436	1400
48		Des-13	12250	0.075	0.0838	4271.177	1430
49	<b>AISA</b>	Jan-14	12287	0.075	0.0822	4418.757	1555
50		Feb-14	11692	0.075	0.0775	4620.216	1900
51		Mar-14	11461	0.075	0.0732	4768.277	2060
52		Apr-14	11590	0.075	0.0725	4840.146	2200
53		Mei-14	11669	0.075	0.0732	4893.908	2510
54		Jun-14	12029	0.075	0.067	4878.582	2315
55		Jul-14	11649	0.075	0.0453	5088.802	2375
56		Ags-14	11776	0.075	0.0399	5136.863	2505
57		Sep-14	12273	0.075	0.0453	5137.579	2295
58		Okt-14	12142	0.075	0.0483	5089.547	2190
59		Nop-14	12257	0.0775	0.0623	5149.888	2270
60		Des-14	12502	0.0775	0.0836	5226.947	2095
61	<b>CEKA</b>	Jan-10	9412	0.065	0.0372	2610.796	1490
62		Feb-10	9382	0.065	0.0381	2549.033	1490
63		Mar-10	9161	0.065	0.0343	2777.301	1200
64		Apr-10	9057	0.065	0.0391	2971.252	1430
65		Mei-10	9226	0.065	0.0416	2796.957	1200

66		Jun-10	9128	0.065	0.0505	2913.684	1080
67		Jul-10	8997	0.065	0.0622	3069.28	900
68		Ags-10	9086	0.065	0.0644	3081.884	870
69		Sep-10	8969	0.065	0.058	3501.296	1120
70		Okt-10	8973	0.065	0.0567	3635.324	1200
71		Nop-10	9058	0.065	0.0633	3531.211	1100
72		Des-10	9036	0.065	0.0696	3703.512	1100
73	<b>CEKA</b>	Jan-11	9102	0.065	0.0702	3409.167	1000
74		Feb-11	8867	0.0675	0.0684	3470.348	1040
75		Mar-11	8753	0.0675	0.0665	3678.674	850
76		Apr-11	8617	0.0675	0.0616	3819.618	1060
77		Mei-11	8580	0.0675	0.0598	3836.967	1060
78		Jun-11	8640	0.0675	0.0554	3888.569	1050
79		Jul-11	8551	0.0675	0.0461	4130.8	1130
80		Ags-11	8621	0.0675	0.0479	3841.731	1050
81		Sep-11	8867	0.0675	0.0461	3549.032	1020
82		Okt-11	8879	0.065	0.0442	3790.847	1020
83		Nop-11	9216	0.06	0.0415	3715.08	1000
84		Des-11	9113	0.06	0.0379	3821.992	950
85	<b>CEKA</b>	Jan-12	9045	0.06	0.0365	3941.693	1000
86		Feb-12	9130	0.0575	0.0356	3985.21	1030
87		Mar-12	9226	0.0575	0.0397	4121.551	2050
88		Apr-12	9236	0.0575	0.045	4180.732	2800
89		Mei-12	9613	0.0575	0.0445	3832.824	2125
90		Jun-12	9527	0.0575	0.0453	3955.577	2225
91		Jul-12	9532	0.0575	0.0456	4142.337	2400
92		Ags-12	9608	0.0575	0.0458	4060.331	2000
93		Sep-12	9636	0.0575	0.0431	4262.561	1710
94		Okt-12	9663	0.0575	0.0461	4350.291	1680
95		Nop-12	9653	0.0575	0.0432	4276.141	1400
96		Des-12	9718	0.0575	0.043	4316.687	1300
97	<b>CEKA</b>	Jan-13	9746	0.0575	0.0457	4453.703	1490
98		Feb-13	9715	0.0575	0.0531	4795.789	1590
99		Mar-13	9768	0.0575	0.059	4940.986	1660
100		Apr-13	9771	0.0575	0.0557	5034.071	1530
101		Mei-13	9851	0.0575	0.0547	5068.628	1570
102		Jun-13	9979	0.06	0.059	4818.895	1390
103		Jul-13	10329	0.065	0.0861	4610.377	1400
104		Ags-13	10979	0.065	0.0879	4195.089	1280

105		Sep-13	11671	0.07	0.084	4316.176	1300
106		Okt-13	11290	0.0725	0.0832	4510.631	1260
107		Nop-13	12037	0.075	0.0837	4256.436	1140
108		Des-13	12250	0.075	0.0838	4271.177	1160
109	<b>CEKA</b>	Jan-14	12287	0.075	0.0822	4418.757	1255
110		Feb-14	11692	0.075	0.0775	4620.216	1290
111		Mar-14	11461	0.075	0.0732	4768.277	1405
112		Apr-14	11590	0.075	0.0725	4840.146	1600
113		Mei-14	11669	0.075	0.0732	4893.908	2400
114		Jun-14	12029	0.075	0.067	4878.582	2435
115		Jul-14	11649	0.075	0.0453	5088.802	2600
116		Ags-14	11776	0.075	0.0399	5136.863	1750
117		Sep-14	12273	0.075	0.0453	5137.579	1655
118		Okt-14	12142	0.075	0.0483	5089.547	1500
119		Nop-14	12257	0.0775	0.0623	5149.888	1540
120		Des-14	12502	0.0775	0.0836	5226.947	1500
121	<b>DLTA</b>	Jan-10	9412	0.065	0.0372	2610.796	70000
122		Feb-10	9382	0.065	0.0381	2549.033	70500
123		Mar-10	9161	0.065	0.0343	2777.301	73000
124		Apr-10	9057	0.065	0.0391	2971.252	92000
125		Mei-10	9226	0.065	0.0416	2796.957	94500
126		Jun-10	9128	0.065	0.0505	2913.684	81000
127		Jul-10	8997	0.065	0.0622	3069.28	91000
128		Ags-10	9086	0.065	0.0644	3081.884	95000
129		Sep-10	8969	0.065	0.058	3501.296	94950
130		Okt-10	8973	0.065	0.0567	3635.324	100000
131		Nop-10	9058	0.065	0.0633	3531.211	109000
132		Des-10	9036	0.065	0.0696	3703.512	120000
133	<b>DLTA</b>	Jan-11	9102	0.065	0.0702	3409.167	120000
134		Feb-11	8867	0.0675	0.0684	3470.348	120000
135		Mar-11	8753	0.0675	0.0665	3678.674	120000
136		Apr-11	8617	0.0675	0.0616	3819.618	129000
137		Mei-11	8580	0.0675	0.0598	3836.967	115000
138		Jun-11	8640	0.0675	0.0554	3888.569	127000
139		Jul-11	8551	0.0675	0.0461	4130.8	127000
140		Ags-11	8621	0.0675	0.0479	3841.731	125000
141		Sep-11	8867	0.0675	0.0461	3549.032	119000
142		Okt-11	8879	0.065	0.0442	3790.847	110000
143		Nop-11	9216	0.06	0.0415	3715.08	108000

144		Des-11	9113	0.06	0.0379	3821.992	111500
145	<b>DLTA</b>	Jan-12	9045	0.06	0.0365	3941.693	135000
146		Feb-12	9130	0.0575	0.0356	3985.21	140500
147		Mar-12	9226	0.0575	0.0397	4121.551	139500
148		Apr-12	9236	0.0575	0.045	4180.732	158000
149		Mei-12	9613	0.0575	0.0445	3832.824	190000
150		Jun-12	9527	0.0575	0.0453	3955.577	190000
151		Jul-12	9532	0.0575	0.0456	4142.337	190500
152		Ags-12	9608	0.0575	0.0458	4060.331	243000
153		Sep-12	9636	0.0575	0.0431	4262.561	242000
154		Okt-12	9663	0.0575	0.0461	4350.291	240000
155		Nop-12	9653	0.0575	0.0432	4276.141	240000
156		Des-12	9718	0.0575	0.043	4316.687	255000
157	<b>DLTA</b>	Jan-13	9746	0.0575	0.0457	4453.703	250000
158		Feb-13	9715	0.0575	0.0531	4795.789	285000
159		Mar-13	9768	0.0575	0.059	4940.986	330000
160		Apr-13	9771	0.0575	0.0557	5034.071	325000
161		Mei-13	9851	0.0575	0.0547	5068.628	350000
162		Jun-13	9979	0.06	0.059	4818.895	350000
163		Jul-13	10329	0.065	0.0861	4610.377	340000
164		Ags-13	10979	0.065	0.0879	4195.089	340000
165		Sep-13	11671	0.07	0.084	4316.176	340000
166		Okt-13	11290	0.0725	0.0832	4510.631	360000
167		Nop-13	12037	0.075	0.0837	4256.436	360000
168		Des-13	12250	0.075	0.0838	4271.177	380000
169	<b>DLTA</b>	Jan-14	12287	0.075	0.0822	4418.757	355000
170		Feb-14	11692	0.075	0.0775	4620.216	350000
171		Mar-14	11461	0.075	0.0732	4768.277	350000
172		Apr-14	11590	0.075	0.0725	4840.146	361500
173		Mei-14	11669	0.075	0.0732	4893.908	375000
174		Jun-14	12029	0.075	0.067	4878.582	360000
175		Jul-14	11649	0.075	0.0453	5088.802	359000
176		Ags-14	11776	0.075	0.0399	5136.863	345000
177		Sep-14	12273	0.075	0.0453	5137.579	405000
178		Okt-14	12142	0.075	0.0483	5089.547	402000
179		Nop-14	12257	0.0775	0.0623	5149.888	387500
180		Des-14	12502	0.0775	0.0836	5226.947	390000
181	<b>ICBP</b>	Jan-10	9412	0.065	0.0372	2610.796	3600
182		Feb-10	9382	0.065	0.0381	2549.033	3800



183		Mar-10	9161	0.065	0.0343	2777.301	3775
184		Apr-10	9057	0.065	0.0391	2971.252	3900
185		Mei-10	9226	0.065	0.0416	2796.957	3650
186		Jun-10	9128	0.065	0.0505	2913.684	4150
187		Jul-10	8997	0.065	0.0622	3069.28	4625
188		Ags-10	9086	0.065	0.0644	3081.884	4550
189		Sep-10	8969	0.065	0.058	3501.296	5450
190		Okt-10	8973	0.065	0.0567	3635.324	5700
191		Nop-10	9058	0.065	0.0633	3531.211	5100
192		Des-10	9036	0.065	0.0696	3703.512	4675
193	<b>ICBP</b>	Jan-11	9102	0.065	0.0702	3409.167	4575
194		Feb-11	8867	0.0675	0.0684	3470.348	4575
195		Mar-11	8753	0.0675	0.0665	3678.674	5300
196		Apr-11	8617	0.0675	0.0616	3819.618	5400
197		Mei-11	8580	0.0675	0.0598	3836.967	5050
198		Jun-11	8640	0.0675	0.0554	3888.569	5400
199		Jul-11	8551	0.0675	0.0461	4130.8	5800
200		Ags-11	8621	0.0675	0.0479	3841.731	5300
201		Sep-11	8867	0.0675	0.0461	3549.032	4925
202		Okt-11	8879	0.065	0.0442	3790.847	5300
203		Nop-11	9216	0.06	0.0415	3715.08	5150
204		Des-11	9113	0.06	0.0379	3821.992	5200
205	<b>ICBP</b>	Jan-12	9045	0.06	0.0365	3941.693	5100
206		Feb-12	9130	0.0575	0.0356	3985.21	5650
207		Mar-12	9226	0.0575	0.0397	4121.551	5450
208		Apr-12	9236	0.0575	0.045	4180.732	5650
209		Mei-12	9613	0.0575	0.0445	3832.824	5650
210		Jun-12	9527	0.0575	0.0453	3955.577	5750
211		Jul-12	9532	0.0575	0.0456	4142.337	6600
212		Ags-12	9608	0.0575	0.0458	4060.331	6550
213		Sep-12	9636	0.0575	0.0431	4262.561	6350
214		Okt-12	9663	0.0575	0.0461	4350.291	7150
215		Nop-12	9653	0.0575	0.0432	4276.141	7400
216		Des-12	9718	0.0575	0.043	4316.687	7800
217	<b>ICBP</b>	Jan-13	9746	0.0575	0.0457	4453.703	8000
218		Feb-13	9715	0.0575	0.0531	4795.789	8500
219		Mar-13	9768	0.0575	0.059	4940.986	9600
220		Apr-13	9771	0.0575	0.0557	5034.071	11450
221		Mei-13	9851	0.0575	0.0547	5068.628	13100



222		Jun-13	9979	0.06	0.059	4818.895	12200
223		Jul-13	10329	0.065	0.0861	4610.377	11200
224		Ags-13	10979	0.065	0.0879	4195.089	10000
225		Sep-13	11671	0.07	0.084	4316.176	10250
226		Okt-13	11290	0.0725	0.0832	4510.631	11200
227		Nop-13	12037	0.075	0.0837	4256.436	10000
228		Des-13	12250	0.075	0.0838	4271.177	10200
229	<b>ICBP</b>	Jan-14	12287	0.075	0.0822	4418.757	11000
230		Feb-14	11692	0.075	0.0775	4620.216	11175
231		Mar-14	11461	0.075	0.0732	4768.277	10100
232		Apr-14	11590	0.075	0.0725	4840.146	10000
233		Mei-14	11669	0.075	0.0732	4893.908	10200
234		Jun-14	12029	0.075	0.067	4878.582	10000
235		Jul-14	11649	0.075	0.0453	5088.802	10450
236		Ags-14	11776	0.075	0.0399	5136.863	10500
237		Sep-14	12273	0.075	0.0453	5137.579	11350
238		Okt-14	12142	0.075	0.0483	5089.547	11050
239		Nop-14	12257	0.0775	0.0623	5149.888	11250
240		Des-14	12502	0.0775	0.0836	5226.947	13100
241	<b>MLBI</b>	Jan-10	9412	0.065	0.0372	2610.796	155100
242		Feb-10	9382	0.065	0.0381	2549.033	157000
243		Mar-10	9161	0.065	0.0343	2777.301	163000
244		Apr-10	9057	0.065	0.0391	2971.252	169000
245		Mei-10	9226	0.065	0.0416	2796.957	170000
246		Jun-10	9128	0.065	0.0505	2913.684	170000
247		Jul-10	8997	0.065	0.0622	3069.28	171000
248		Ags-10	9086	0.065	0.0644	3081.884	180000
249		Sep-10	8969	0.065	0.058	3501.296	200000
250		Okt-10	8973	0.065	0.0567	3635.324	260000
251		Nop-10	9058	0.065	0.0633	3531.211	257000
252		Des-10	9036	0.065	0.0696	3703.512	274950
253	<b>MLBI</b>	Jan-11	9102	0.065	0.0702	3409.167	267950
254		Feb-11	8867	0.0675	0.0684	3470.348	270500
255		Mar-11	8753	0.0675	0.0665	3678.674	270500
256		Apr-11	8617	0.0675	0.0616	3819.618	285000
257		Mei-11	8580	0.0675	0.0598	3836.967	320000
258		Jun-11	8640	0.0675	0.0554	3888.569	369000
259		Jul-11	8551	0.0675	0.0461	4130.8	335000
260		Ags-11	8621	0.0675	0.0479	3841.731	359500

261		Sep-11	8867	0.0675	0.0461	3549.032	335000
262		Okt-11	8879	0.065	0.0442	3790.847	340000
263		Nop-11	9216	0.06	0.0415	3715.08	340000
264		Des-11	9113	0.06	0.0379	3821.992	359000
265	<b>MLBI</b>	Jan-12	9045	0.06	0.0365	3941.693	400200
266		Feb-12	9130	0.0575	0.0356	3985.21	440000
267		Mar-12	9226	0.0575	0.0397	4121.551	450000
268		Apr-12	9236	0.0575	0.045	4180.732	524900
269		Mei-12	9613	0.0575	0.0445	3832.824	670000
270		Jun-12	9527	0.0575	0.0453	3955.577	690000
271		Jul-12	9532	0.0575	0.0456	4142.337	705000
272		Ags-12	9608	0.0575	0.0458	4060.331	709000
273		Sep-12	9636	0.0575	0.0431	4262.561	709000
274		Okt-12	9663	0.0575	0.0461	4350.291	702000
275		Nop-12	9653	0.0575	0.0432	4276.141	715000
276		Des-12	9718	0.0575	0.043	4316.687	740000
277	<b>MLBI</b>	Jan-13	9746	0.0575	0.0457	4453.703	785000
278		Feb-13	9715	0.0575	0.0531	4795.789	900000
279		Mar-13	9768	0.0575	0.059	4940.986	1000000
280		Apr-13	9771	0.0575	0.0557	5034.071	1025000
281		Mei-13	9851	0.0575	0.0547	5068.628	1450000
282		Jun-13	9979	0.06	0.059	4818.895	1200000
283		Jul-13	10329	0.065	0.0861	4610.377	1400000
284		Ags-13	10979	0.065	0.0879	4195.089	1150000
285		Sep-13	11671	0.07	0.084	4316.176	1340000
286		Okt-13	11290	0.0725	0.0832	4510.631	1200000
287		Nop-13	12037	0.075	0.0837	4256.436	1200000
288		Des-13	12250	0.075	0.0838	4271.177	1200000
289	<b>MLBI</b>	Jan-14	12287	0.075	0.0822	4418.757	1080000
290		Feb-14	11692	0.075	0.0775	4620.216	1085000
291		Mar-14	11461	0.075	0.0732	4768.277	1090000
292		Apr-14	11590	0.075	0.0725	4840.146	1130000
293		Mei-14	11669	0.075	0.0732	4893.908	1118000
294		Jun-14	12029	0.075	0.067	4878.582	1085000
295		Jul-14	11649	0.075	0.0453	5088.802	1040000
296		Ags-14	11776	0.075	0.0399	5136.863	1030000
297		Sep-14	12273	0.075	0.0453	5137.579	1385000
298		Okt-14	12142	0.075	0.0483	5089.547	1250000
299		Nop-14	12257	0.0775	0.0623	5149.888	11850

300		Des-14	12502	0.0775	0.0836	5226.947	11950
301	<b>PSDN</b>	Jan-10	9412	0.065	0.0372	2610.796	135
302		Feb-10	9382	0.065	0.0381	2549.033	110
303		Mar-10	9161	0.065	0.0343	2777.301	110
304		Apr-10	9057	0.065	0.0391	2971.252	110
305		Mei-10	9226	0.065	0.0416	2796.957	110
306		Jun-10	9128	0.065	0.0505	2913.684	110
307		Jul-10	8997	0.065	0.0622	3069.28	110
308		Ags-10	9086	0.065	0.0644	3081.884	110
309		Sep-10	8969	0.065	0.058	3501.296	110
310		Okt-10	8973	0.065	0.0567	3635.324	100
311		Nop-10	9058	0.065	0.0633	3531.211	85
312		Des-10	9036	0.065	0.0696	3703.512	80
313	<b>PSDN</b>	Jan-11	9102	0.065	0.0702	3409.167	79
314		Feb-11	8867	0.0675	0.0684	3470.348	79
315		Mar-11	8753	0.0675	0.0665	3678.674	70
316		Apr-11	8617	0.0675	0.0616	3819.618	70
317		Mei-11	8580	0.0675	0.0598	3836.967	70
318		Jun-11	8640	0.0675	0.0554	3888.569	167
319		Jul-11	8551	0.0675	0.0461	4130.8	315
320		Ags-11	8621	0.0675	0.0479	3841.731	315
321		Sep-11	8867	0.0675	0.0461	3549.032	300
322		Okt-11	8879	0.065	0.0442	3790.847	300
323		Nop-11	9216	0.06	0.0415	3715.08	250
324		Des-11	9113	0.06	0.0379	3821.992	310
325	<b>PSDN</b>	Jan-12	9045	0.06	0.0365	3941.693	310
326		Feb-12	9130	0.0575	0.0356	3985.21	300
327		Mar-12	9226	0.0575	0.0397	4121.551	245
328		Apr-12	9236	0.0575	0.045	4180.732	245
329		Mei-12	9613	0.0575	0.0445	3832.824	170
330		Jun-12	9527	0.0575	0.0453	3955.577	150
331		Jul-12	9532	0.0575	0.0456	4142.337	195
332		Ags-12	9608	0.0575	0.0458	4060.331	159
333		Sep-12	9636	0.0575	0.0431	4262.561	174
334		Okt-12	9663	0.0575	0.0461	4350.291	180
335		Nop-12	9653	0.0575	0.0432	4276.141	200
336		Des-12	9718	0.0575	0.043	4316.687	205
337	<b>PSDN</b>	Jan-13	9746	0.0575	0.0457	4453.703	215
338		Feb-13	9715	0.0575	0.0531	4795.789	230

339		Mar-13	9768	0.0575	0.059	4940.986	250
340		Apr-13	9771	0.0575	0.0557	5034.071	315
341		Mei-13	9851	0.0575	0.0547	5068.628	199
342		Jun-13	9979	0.06	0.059	4818.895	280
343		Jul-13	10329	0.065	0.0861	4610.377	220
344		Ags-13	10979	0.065	0.0879	4195.089	170
345		Sep-13	11671	0.07	0.084	4316.176	170
346		Okt-13	11290	0.0725	0.0832	4510.631	180
347		Nop-13	12037	0.075	0.0837	4256.436	170
348		Des-13	12250	0.075	0.0838	4271.177	150
349	<b>PSDN</b>	Jan-14	12287	0.075	0.0822	4418.757	150
350		Feb-14	11692	0.075	0.0775	4620.216	160
351		Mar-14	11461	0.075	0.0732	4768.277	185
352		Apr-14	11590	0.075	0.0725	4840.146	185
353		Mei-14	11669	0.075	0.0732	4893.908	200
354		Jun-14	12029	0.075	0.067	4878.582	200
355		Jul-14	11649	0.075	0.0453	5088.802	149
356		Ags-14	11776	0.075	0.0399	5136.863	138
357		Sep-14	12273	0.075	0.0453	5137.579	132
358		Okt-14	12142	0.075	0.0483	5089.547	123
359		Nop-14	12257	0.0775	0.0623	5149.888	145
360		Des-14	12502	0.0775	0.0836	5226.947	143
361	<b>ROTI</b>	Jan-10	9412	0.065	0.0372	2610.796	1510
362		Feb-10	9382	0.065	0.0381	2549.033	1510
363		Mar-10	9161	0.065	0.0343	2777.301	1510
364		Apr-10	9057	0.065	0.0391	2971.252	1510
365		Mei-10	9226	0.065	0.0416	2796.957	1510
366		Jun-10	9128	0.065	0.0505	2913.684	1510
367		Jul-10	8997	0.065	0.0622	3069.28	1820
368		Ags-10	9086	0.065	0.0644	3081.884	1950
369		Sep-10	8969	0.065	0.058	3501.296	2800
370		Okt-10	8973	0.065	0.0567	3635.324	3125
371		Nop-10	9058	0.065	0.0633	3531.211	2675
372		Des-10	9036	0.065	0.0696	3703.512	2650
373	<b>ROTI</b>	Jan-11	9102	0.065	0.0702	3409.167	2250
374		Feb-11	8867	0.0675	0.0684	3470.348	2300
375		Mar-11	8753	0.0675	0.0665	3678.674	2825
376		Apr-11	8617	0.0675	0.0616	3819.618	2825
377		Mei-11	8580	0.0675	0.0598	3836.967	2800



378		Jun-11	8640	0.0675	0.0554	3888.569	2825
379		Jul-11	8551	0.0675	0.0461	4130.8	3500
380		Ags-11	8621	0.0675	0.0479	3841.731	3450
381		Sep-11	8867	0.0675	0.0461	3549.032	3000
382		Okt-11	8879	0.065	0.0442	3790.847	3425
383		Nop-11	9216	0.06	0.0415	3715.08	3375
384		Des-11	9113	0.06	0.0379	3821.992	3325
385	<b>ROTI</b>	Jan-12	9045	0.06	0.0365	3941.693	3500
386		Feb-12	9130	0.0575	0.0356	3985.21	3600
387		Mar-12	9226	0.0575	0.0397	4121.551	3525
388		Apr-12	9236	0.0575	0.045	4180.732	3900
389		Mei-12	9613	0.0575	0.0445	3832.824	3900
390		Jun-12	9527	0.0575	0.0453	3955.577	4125
391		Jul-12	9532	0.0575	0.0456	4142.337	4850
392		Ags-12	9608	0.0575	0.0458	4060.331	5100
393		Sep-12	9636	0.0575	0.0431	4262.561	5750
394		Okt-12	9663	0.0575	0.0461	4350.291	6000
395		Nop-12	9653	0.0575	0.0432	4276.141	6400
396		Des-12	9718	0.0575	0.043	4316.687	6900
397	<b>ROTI</b>	Jan-13	9746	0.0575	0.0457	4453.703	6250
398		Feb-13	9715	0.0575	0.0531	4795.789	6200
399		Mar-13	9768	0.0575	0.059	4940.986	7200
400		Apr-13	9771	0.0575	0.0557	5034.071	7700
401		Mei-13	9851	0.0575	0.0547	5068.628	8700
402		Jun-13	9979	0.06	0.059	4818.895	7850
403		Jul-13	10329	0.065	0.0861	4610.377	7250
404		Ags-13	10979	0.065	0.0879	4195.089	6600
405		Sep-13	11671	0.07	0.084	4316.176	6400
406		Okt-13	11290	0.0725	0.0832	4510.631	6200
407		Nop-13	12037	0.075	0.0837	4256.436	1020
408		Des-13	12250	0.075	0.0838	4271.177	1020
409	<b>ROTI</b>	Jan-14	12287	0.075	0.0822	4418.757	1055
410		Feb-14	11692	0.075	0.0775	4620.216	1150
411		Mar-14	11461	0.075	0.0732	4768.277	1105
412		Apr-14	11590	0.075	0.0725	4840.146	1090
413		Mei-14	11669	0.075	0.0732	4893.908	1270
414		Jun-14	12029	0.075	0.067	4878.582	1430
415		Jul-14	11649	0.075	0.0453	5088.802	1310
416		Ags-14	11776	0.075	0.0399	5136.863	1215



417		Sep-14	12273	0.075	0.0453	5137.579	1140
418		Okt-14	12142	0.075	0.0483	5089.547	1240
419		Nop-14	12257	0.0775	0.0623	5149.888	1210
420		Des-14	12502	0.0775	0.0836	5226.947	1385
421	<b>SKLT</b>	Jan-10	9412	0.065	0.0372	2610.796	150
422		Feb-10	9382	0.065	0.0381	2549.033	150
423		Mar-10	9161	0.065	0.0343	2777.301	150
424		Apr-10	9057	0.065	0.0391	2971.252	150
425		Mei-10	9226	0.065	0.0416	2796.957	130
426		Jun-10	9128	0.065	0.0505	2913.684	130
427		Jul-10	8997	0.065	0.0622	3069.28	130
428		Ags-10	9086	0.065	0.0644	3081.884	140
429		Sep-10	8969	0.065	0.058	3501.296	140
430		Okt-10	8973	0.065	0.0567	3635.324	140
431		Nop-10	9058	0.065	0.0633	3531.211	140
432		Des-10	9036	0.065	0.0696	3703.512	140
433	<b>SKLT</b>	Jan-11	9102	0.065	0.0702	3409.167	140
434		Feb-11	8867	0.0675	0.0684	3470.348	140
435		Mar-11	8753	0.0675	0.0665	3678.674	140
436		Apr-11	8617	0.0675	0.0616	3819.618	140
437		Mei-11	8580	0.0675	0.0598	3836.967	140
438		Jun-11	8640	0.0675	0.0554	3888.569	140
439		Jul-11	8551	0.0675	0.0461	4130.8	140
440		Ags-11	8621	0.0675	0.0479	3841.731	140
441		Sep-11	8867	0.0675	0.0461	3549.032	140
442		Okt-11	8879	0.065	0.0442	3790.847	140
443		Nop-11	9216	0.06	0.0415	3715.08	140
444		Des-11	9113	0.06	0.0379	3821.992	140
445	<b>SKLT</b>	Jan-12	9045	0.06	0.0365	3941.693	140
446		Feb-12	9130	0.0575	0.0356	3985.21	140
447		Mar-12	9226	0.0575	0.0397	4121.551	140
448		Apr-12	9236	0.0575	0.045	4180.732	140
449		Mei-12	9613	0.0575	0.0445	3832.824	140
450		Jun-12	9527	0.0575	0.0453	3955.577	140
451		Jul-12	9532	0.0575	0.0456	4142.337	180
452		Ags-12	9608	0.0575	0.0458	4060.331	180
453		Sep-12	9636	0.0575	0.0431	4262.561	180
454		Okt-12	9663	0.0575	0.0461	4350.291	180
455		Nop-12	9653	0.0575	0.0432	4276.141	180

456		Des-12	9718	0.0575	0.043	4316.687	180
457	<b>SKLT</b>	Jan-13	9746	0.0575	0.0457	4453.703	180
458		Feb-13	9715	0.0575	0.0531	4795.789	180
459		Mar-13	9768	0.0575	0.059	4940.986	180
460		Apr-13	9771	0.0575	0.0557	5034.071	180
461		Mei-13	9851	0.0575	0.0547	5068.628	180
462		Jun-13	9979	0.06	0.059	4818.895	180
463		Jul-13	10329	0.065	0.0861	4610.377	180
464		Ags-13	10979	0.065	0.0879	4195.089	180
465		Sep-13	11671	0.07	0.084	4316.176	180
466		Okt-13	11290	0.0725	0.0832	4510.631	180
467		Nop-13	12037	0.075	0.0837	4256.436	180
468		Des-13	12250	0.075	0.0838	4271.177	180
469	<b>SKLT</b>	Jan-14	12287	0.075	0.0822	4418.757	180
470		Feb-14	11692	0.075	0.0775	4620.216	180
471		Mar-14	11461	0.075	0.0732	4768.277	190
472		Apr-14	11590	0.075	0.0725	4840.146	170
473		Mei-14	11669	0.075	0.0732	4893.908	175
474		Jun-14	12029	0.075	0.067	4878.582	205
475		Jul-14	11649	0.075	0.0453	5088.802	350
476		Ags-14	11776	0.075	0.0399	5136.863	365
477		Sep-14	12273	0.075	0.0453	5137.579	565
478		Okt-14	12142	0.075	0.0483	5089.547	705
479		Nop-14	12257	0.0775	0.0623	5149.888	705
480		Des-14	12502	0.0775	0.0836	5226.947	300
481	<b>ULTJ</b>	Jan-10	9412	0.065	0.0372	2610.796	600
482		Feb-10	9382	0.065	0.0381	2549.033	600
483		Mar-10	9161	0.065	0.0343	2777.301	630
484		Apr-10	9057	0.065	0.0391	2971.252	650
485		Mei-10	9226	0.065	0.0416	2796.957	750
486		Jun-10	9128	0.065	0.0505	2913.684	680
487		Jul-10	8997	0.065	0.0622	3069.28	670
488		Ags-10	9086	0.065	0.0644	3081.884	710
489		Sep-10	8969	0.065	0.058	3501.296	1640
490		Okt-10	8973	0.065	0.0567	3635.324	1700
491		Nop-10	9058	0.065	0.0633	3531.211	1380
492		Des-10	9036	0.065	0.0696	3703.512	1210
493	<b>ULTJ</b>	Jan-11	9102	0.065	0.0702	3409.167	980
494		Feb-11	8867	0.0675	0.0684	3470.348	990

495		Mar-11	8753	0.0675	0.0665	3678.674	1030
496		Apr-11	8617	0.0675	0.0616	3819.618	1380
497		Mei-11	8580	0.0675	0.0598	3836.967	1380
498		Jun-11	8640	0.0675	0.0554	3888.569	1350
499		Jul-11	8551	0.0675	0.0461	4130.8	1480
500		Ags-11	8621	0.0675	0.0479	3841.731	1220
501		Sep-11	8867	0.0675	0.0461	3549.032	1020
502		Okt-11	8879	0.065	0.0442	3790.847	1080
503		Nop-11	9216	0.06	0.0415	3715.08	1090
504		Des-11	9113	0.06	0.0379	3821.992	1080
505	<b>ULTJ</b>	Jan-12	9045	0.06	0.0365	3941.693	1120
506		Feb-12	9130	0.0575	0.0356	3985.21	1130
507		Mar-12	9226	0.0575	0.0397	4121.551	1170
508		Apr-12	9236	0.0575	0.045	4180.732	1190
509		Mei-12	9613	0.0575	0.0445	3832.824	1150
510		Jun-12	9527	0.0575	0.0453	3955.577	1050
511		Jul-12	9532	0.0575	0.0456	4142.337	1160
512		Ags-12	9608	0.0575	0.0458	4060.331	1060
513		Sep-12	9636	0.0575	0.0431	4262.561	1140
514		Okt-12	9663	0.0575	0.0461	4350.291	1260
515		Nop-12	9653	0.0575	0.0432	4276.141	1310
516		Des-12	9718	0.0575	0.043	4316.687	1330
517	<b>ULTJ</b>	Jan-13	9746	0.0575	0.0457	4453.703	1650
518		Feb-13	9715	0.0575	0.0531	4795.789	1690
519		Mar-13	9768	0.0575	0.059	4940.986	2175
520		Apr-13	9771	0.0575	0.0557	5034.071	3400
521		Mei-13	9851	0.0575	0.0547	5068.628	4475
522		Jun-13	9979	0.06	0.059	4818.895	4400
523		Jul-13	10329	0.065	0.0861	4610.377	4700
524		Ags-13	10979	0.065	0.0879	4195.089	3900
525		Sep-13	11671	0.07	0.084	4316.176	4100
526		Okt-13	11290	0.0725	0.0832	4510.631	4925
527		Nop-13	12037	0.075	0.0837	4256.436	4325
528		Des-13	12250	0.075	0.0838	4271.177	4500
529	<b>ULTJ</b>	Jan-14	12287	0.075	0.0822	4418.757	4670
530		Feb-14	11692	0.075	0.0775	4620.216	4495
531		Mar-14	11461	0.075	0.0732	4768.277	3930
532		Apr-14	11590	0.075	0.0725	4840.146	4265
533		Mei-14	11669	0.075	0.0732	4893.908	4185

<b>534</b>		Jun-14	12029	0.075	0.067	4878.582	3960
<b>535</b>		Jul-14	11649	0.075	0.0453	5088.802	3980
<b>536</b>		Ags-14	11776	0.075	0.0399	5136.863	3830
<b>537</b>		Sep-14	12273	0.075	0.0453	5137.579	3890
<b>538</b>		Okt-14	12142	0.075	0.0483	5089.547	3825
<b>539</b>		Nop-14	12257	0.0775	0.0623	5149.888	3765
<b>540</b>		Des-14	12502	0.0775	0.0836	5226.947	3720







Lampiran 3 : Data Smoothing (Ratusan Ribu) Sebelum Uji Sensitivitas Perusahaan

DATA PENELITIAN / Bulan Periode 2010-2014

$$Y(\text{Harga Saham}) = a + \text{IHSG} + bX / Pt = a1 + b1 \text{IHSGt} + c1 \text{Kurs/SBI/Inflasi}$$

NO	PERUSAHAAN	BULAN/TAHUN	KURS	SBI	INFLASI	IHSG	HARGA SAHAM
1	AISA	Jan-10	0.09412	0.065	0.0372	0.02610796	0.00286
2		Feb-10	0.09382	0.065	0.0381	0.02549033	0.00272
3		Mar-10	0.09161	0.065	0.0343	0.02777301	0.00318
4		Apr-10	0.09057	0.065	0.0391	0.02971252	0.00378
5		Mei-10	0.09226	0.065	0.0416	0.02796957	0.00462
6		Jun-10	0.09128	0.065	0.0505	0.02913684	0.0048
7		Jul-10	0.08997	0.065	0.0622	0.0306928	0.00545
8		Ags-10	0.09086	0.065	0.0644	0.03081884	0.00563
9		Sep-10	0.08969	0.065	0.058	0.03501296	0.00591
10		Okt-10	0.08973	0.065	0.0567	0.03635324	0.00536
11		Nop-10	0.09058	0.065	0.0633	0.03531211	0.00582
12		Des-10	0.09036	0.065	0.0696	0.03703512	0.00721
13	AISA	Jan-11	0.09102	0.065	0.0702	0.03409167	0.0072
14		Feb-11	0.08867	0.0675	0.0684	0.03470348	0.0074
15		Mar-11	0.08753	0.0675	0.0665	0.03678674	0.008
16		Apr-11	0.08617	0.0675	0.0616	0.03819618	0.0075
17		Mei-11	0.0858	0.0675	0.0598	0.03836967	0.0062
18		Jun-11	0.0864	0.0675	0.0554	0.03888569	0.0066
19		Jul-11	0.08551	0.0675	0.0461	0.041308	0.0076
20		Ags-11	0.08621	0.0675	0.0479	0.03841731	0.0075
21		Sep-11	0.08867	0.0675	0.0461	0.03549032	0.0067
22		Okt-11	0.08879	0.065	0.0442	0.03790847	0.0065
23		Nop-11	0.09216	0.06	0.0415	0.0371508	0.0068
24		Des-11	0.09113	0.06	0.0379	0.03821992	0.00495
25	AISA	Jan-12	0.09045	0.06	0.0365	0.03941693	0.00475
26		Feb-12	0.0913	0.0575	0.0356	0.0398521	0.0047
27		Mar-12	0.09226	0.0575	0.0397	0.04121551	0.0051
28		Apr-12	0.09236	0.0575	0.045	0.04180732	0.0071
29		Mei-12	0.09613	0.0575	0.0445	0.03832824	0.0057
30		Jun-12	0.09527	0.0575	0.0453	0.03955577	0.0061
31		Jul-12	0.09532	0.0575	0.0456	0.04142337	0.0072

32		Ags-12	0.09608	0.0575	0.0458	0.04060331	0.0066
33		Sep-12	0.09636	0.0575	0.0431	0.04262561	0.0073
34		Okt-12	0.09663	0.0575	0.0461	0.04350291	0.009
35		Nop-12	0.09653	0.0575	0.0432	0.04276141	0.0119
36		Des-12	0.09718	0.0575	0.043	0.04316687	0.0108
37	<b>AISA</b>	Jan-13	0.09746	0.0575	0.0457	0.04453703	0.0114
38		Feb-13	0.09715	0.0575	0.0531	0.04795789	0.013
39		Mar-13	0.09768	0.0575	0.059	0.04940986	0.0128
40		Apr-13	0.09771	0.0575	0.0557	0.05034071	0.0124
41		Mei-13	0.09851	0.0575	0.0547	0.05068628	0.0147
42		Jun-13	0.09979	0.06	0.059	0.04818895	0.0125
43		Jul-13	0.10329	0.065	0.0861	0.04610377	0.0131
44		Ags-13	0.10979	0.065	0.0879	0.04195089	0.0122
45		Sep-13	0.11671	0.07	0.084	0.04316176	0.0125
46		Okt-13	0.1129	0.0725	0.0832	0.04510631	0.0132
47		Nop-13	0.12037	0.075	0.0837	0.04256436	0.014
48		Des-13	0.1225	0.075	0.0838	0.04271177	0.0143
49	<b>AISA</b>	Jan-14	0.12287	0.075	0.0822	0.04418757	0.01555
50		Feb-14	0.11692	0.075	0.0775	0.04620216	0.019
51		Mar-14	0.11461	0.075	0.0732	0.04768277	0.0206
52		Apr-14	0.1159	0.075	0.0725	0.04840146	0.022
53		Mei-14	0.11669	0.075	0.0732	0.04893908	0.0251
54		Jun-14	0.12029	0.075	0.067	0.04878582	0.02315
55		Jul-14	0.11649	0.075	0.0453	0.05088802	0.02375
56		Ags-14	0.11776	0.075	0.0399	0.05136863	0.02505
57		Sep-14	0.12273	0.075	0.0453	0.05137579	0.02295
58		Okt-14	0.12142	0.075	0.0483	0.05089547	0.0219
59		Nop-14	0.12257	0.0775	0.0623	0.05149888	0.0227
60		Des-14	0.12502	0.0775	0.0836	0.05226947	0.02095
61	<b>CEKA</b>	Jan-10	0.09412	0.065	0.0372	0.02610796	0.0149
62		Feb-10	0.09382	0.065	0.0381	0.02549033	0.0149
63		Mar-10	0.09161	0.065	0.0343	0.02777301	0.012
64		Apr-10	0.09057	0.065	0.0391	0.02971252	0.0143
65		Mei-10	0.09226	0.065	0.0416	0.02796957	0.012
66		Jun-10	0.09128	0.065	0.0505	0.02913684	0.0108
67		Jul-10	0.08997	0.065	0.0622	0.0306928	0.009
68		Ags-10	0.09086	0.065	0.0644	0.03081884	0.0087
69		Sep-10	0.08969	0.065	0.058	0.03501296	0.0112
70		Okt-10	0.08973	0.065	0.0567	0.03635324	0.012

71		Nop-10	0.09058	0.065	0.0633	0.03531211	0.011
72		Des-10	0.09036	0.065	0.0696	0.03703512	0.011
73	<b>CEKA</b>	Jan-11	0.09102	0.065	0.0702	0.03409167	0.01
74		Feb-11	0.08867	0.0675	0.0684	0.03470348	0.0104
75		Mar-11	0.08753	0.0675	0.0665	0.03678674	0.0085
76		Apr-11	0.08617	0.0675	0.0616	0.03819618	0.0106
77		Mei-11	0.0858	0.0675	0.0598	0.03836967	0.0106
78		Jun-11	0.0864	0.0675	0.0554	0.03888569	0.0105
79		Jul-11	0.08551	0.0675	0.0461	0.041308	0.0113
80		Ags-11	0.08621	0.0675	0.0479	0.03841731	0.0105
81		Sep-11	0.08867	0.0675	0.0461	0.03549032	0.0102
82		Okt-11	0.08879	0.065	0.0442	0.03790847	0.0102
83		Nop-11	0.09216	0.06	0.0415	0.0371508	0.01
84		Des-11	0.09113	0.06	0.0379	0.03821992	0.0095
85	<b>CEKA</b>	Jan-12	0.09045	0.06	0.0365	0.03941693	0.01
86		Feb-12	0.0913	0.0575	0.0356	0.0398521	0.0103
87		Mar-12	0.09226	0.0575	0.0397	0.04121551	0.0205
88		Apr-12	0.09236	0.0575	0.045	0.04180732	0.028
89		Mei-12	0.09613	0.0575	0.0445	0.03832824	0.02125
90		Jun-12	0.09527	0.0575	0.0453	0.03955577	0.02225
91		Jul-12	0.09532	0.0575	0.0456	0.04142337	0.024
92		Ags-12	0.09608	0.0575	0.0458	0.04060331	0.02
93		Sep-12	0.09636	0.0575	0.0431	0.04262561	0.0171
94		Okt-12	0.09663	0.0575	0.0461	0.04350291	0.0168
95		Nop-12	0.09653	0.0575	0.0432	0.04276141	0.014
96		Des-12	0.09718	0.0575	0.043	0.04316687	0.013
97	<b>CEKA</b>	Jan-13	0.09746	0.0575	0.0457	0.04453703	0.0149
98		Feb-13	0.09715	0.0575	0.0531	0.04795789	0.0159
99		Mar-13	0.09768	0.0575	0.059	0.04940986	0.0166
100		Apr-13	0.09771	0.0575	0.0557	0.05034071	0.0153
101		Mei-13	0.09851	0.0575	0.0547	0.05068628	0.0157
102		Jun-13	0.09979	0.06	0.059	0.04818895	0.0139
103		Jul-13	0.10329	0.065	0.0861	0.04610377	0.014
104		Ags-13	0.10979	0.065	0.0879	0.04195089	0.0128
105		Sep-13	0.11671	0.07	0.084	0.04316176	0.013
106		Okt-13	0.1129	0.0725	0.0832	0.04510631	0.0126
107		Nop-13	0.12037	0.075	0.0837	0.04256436	0.0114
108		Des-13	0.1225	0.075	0.0838	0.04271177	0.0116
109	<b>CEKA</b>	Jan-14	0.12287	0.075	0.0822	0.04418757	0.01255

110		Feb-14	0.11692	0.075	0.0775	0.04620216	0.0129
111		Mar-14	0.11461	0.075	0.0732	0.04768277	0.01405
112		Apr-14	0.1159	0.075	0.0725	0.04840146	0.016
113		Mei-14	0.11669	0.075	0.0732	0.04893908	0.024
114		Jun-14	0.12029	0.075	0.067	0.04878582	0.02435
115		Jul-14	0.11649	0.075	0.0453	0.05088802	0.026
116		Ags-14	0.11776	0.075	0.0399	0.05136863	0.0175
117		Sep-14	0.12273	0.075	0.0453	0.05137579	0.01655
118		Okt-14	0.12142	0.075	0.0483	0.05089547	0.015
119		Nop-14	0.12257	0.0775	0.0623	0.05149888	0.0154
120		Des-14	0.12502	0.0775	0.0836	0.05226947	0.015
121	<b>DLTA</b>	Jan-10	0.09412	0.065	0.0372	0.02610796	0.7
122		Feb-10	0.09382	0.065	0.0381	0.02549033	0.705
123		Mar-10	0.09161	0.065	0.0343	0.02777301	0.73
124		Apr-10	0.09057	0.065	0.0391	0.02971252	0.92
125		Mei-10	0.09226	0.065	0.0416	0.02796957	0.945
126		Jun-10	0.09128	0.065	0.0505	0.02913684	0.81
127		Jul-10	0.08997	0.065	0.0622	0.0306928	0.91
128		Ags-10	0.09086	0.065	0.0644	0.03081884	0.95
129		Sep-10	0.08969	0.065	0.058	0.03501296	0.9495
130		Okt-10	0.08973	0.065	0.0567	0.03635324	1
131		Nop-10	0.09058	0.065	0.0633	0.03531211	1.09
132		Des-10	0.09036	0.065	0.0696	0.03703512	1.2
133	<b>DLTA</b>	Jan-11	0.09102	0.065	0.0702	0.03409167	1.2
134		Feb-11	0.08867	0.0675	0.0684	0.03470348	1.2
135		Mar-11	0.08753	0.0675	0.0665	0.03678674	1.2
136		Apr-11	0.08617	0.0675	0.0616	0.03819618	1.29
137		Mei-11	0.0858	0.0675	0.0598	0.03836967	1.15
138		Jun-11	0.0864	0.0675	0.0554	0.03888569	1.27
139		Jul-11	0.08551	0.0675	0.0461	0.041308	1.27
140		Ags-11	0.08621	0.0675	0.0479	0.03841731	1.25
141		Sep-11	0.08867	0.0675	0.0461	0.03549032	1.19
142		Okt-11	0.08879	0.065	0.0442	0.03790847	1.1
143		Nop-11	0.09216	0.06	0.0415	0.0371508	1.08
144		Des-11	0.09113	0.06	0.0379	0.03821992	1.115
145	<b>DLTA</b>	Jan-12	0.09045	0.06	0.0365	0.03941693	1.35
146		Feb-12	0.0913	0.0575	0.0356	0.0398521	1.405
147		Mar-12	0.09226	0.0575	0.0397	0.04121551	1.395
148		Apr-12	0.09236	0.0575	0.045	0.04180732	1.58



149		Mei-12	0.09613	0.0575	0.0445	0.03832824	1.9
150		Jun-12	0.09527	0.0575	0.0453	0.03955577	1.9
151		Jul-12	0.09532	0.0575	0.0456	0.04142337	1.905
152		Ags-12	0.09608	0.0575	0.0458	0.04060331	2.43
153		Sep-12	0.09636	0.0575	0.0431	0.04262561	2.42
154		Okt-12	0.09663	0.0575	0.0461	0.04350291	2.4
155		Nop-12	0.09653	0.0575	0.0432	0.04276141	2.4
156		Des-12	0.09718	0.0575	0.043	0.04316687	2.55
157	<b>DLTA</b>	Jan-13	0.09746	0.0575	0.0457	0.04453703	2.5
158		Feb-13	0.09715	0.0575	0.0531	0.04795789	2.85
159		Mar-13	0.09768	0.0575	0.059	0.04940986	3.3
160		Apr-13	0.09771	0.0575	0.0557	0.05034071	3.25
161		Mei-13	0.09851	0.0575	0.0547	0.05068628	3.5
162		Jun-13	0.09979	0.06	0.059	0.04818895	3.5
163		Jul-13	0.10329	0.065	0.0861	0.04610377	3.4
164		Ags-13	0.10979	0.065	0.0879	0.04195089	3.4
165		Sep-13	0.11671	0.07	0.084	0.04316176	3.4
166		Okt-13	0.1129	0.0725	0.0832	0.04510631	3.6
167		Nop-13	0.12037	0.075	0.0837	0.04256436	3.6
168		Des-13	0.1225	0.075	0.0838	0.04271177	3.8
169	<b>DLTA</b>	Jan-14	0.12287	0.075	0.0822	0.04418757	3.55
170		Feb-14	0.11692	0.075	0.0775	0.04620216	3.5
171		Mar-14	0.11461	0.075	0.0732	0.04768277	3.5
172		Apr-14	0.1159	0.075	0.0725	0.04840146	3.615
173		Mei-14	0.11669	0.075	0.0732	0.04893908	3.75
174		Jun-14	0.12029	0.075	0.067	0.04878582	3.6
175		Jul-14	0.11649	0.075	0.0453	0.05088802	3.59
176		Ags-14	0.11776	0.075	0.0399	0.05136863	3.45
177		Sep-14	0.12273	0.075	0.0453	0.05137579	4.05
178		Okt-14	0.12142	0.075	0.0483	0.05089547	4.02
179		Nop-14	0.12257	0.0775	0.0623	0.05149888	3.875
180		Des-14	0.12502	0.0775	0.0836	0.05226947	3.9
181	<b>ICBP</b>	Jan-10	0.09412	0.065	0.0372	0.02610796	0.036
182		Feb-10	0.09382	0.065	0.0381	0.02549033	0.038
183		Mar-10	0.09161	0.065	0.0343	0.02777301	0.03775
184		Apr-10	0.09057	0.065	0.0391	0.02971252	0.039
185		Mei-10	0.09226	0.065	0.0416	0.02796957	0.0365
186		Jun-10	0.09128	0.065	0.0505	0.02913684	0.0415
187		Jul-10	0.08997	0.065	0.0622	0.0306928	0.04625



188		Ags-10	0.09086	0.065	0.0644	0.03081884	0.0455
189		Sep-10	0.08969	0.065	0.058	0.03501296	0.0545
190		Okt-10	0.08973	0.065	0.0567	0.03635324	0.057
191		Nop-10	0.09058	0.065	0.0633	0.03531211	0.051
192		Des-10	0.09036	0.065	0.0696	0.03703512	0.04675
193	<b>ICBP</b>	Jan-11	0.09102	0.065	0.0702	0.03409167	0.04575
194		Feb-11	0.08867	0.0675	0.0684	0.03470348	0.04575
195		Mar-11	0.08753	0.0675	0.0665	0.03678674	0.053
196		Apr-11	0.08617	0.0675	0.0616	0.03819618	0.054
197		Mei-11	0.0858	0.0675	0.0598	0.03836967	0.0505
198		Jun-11	0.0864	0.0675	0.0554	0.03888569	0.054
199		Jul-11	0.08551	0.0675	0.0461	0.041308	0.058
200		Ags-11	0.08621	0.0675	0.0479	0.03841731	0.053
201		Sep-11	0.08867	0.0675	0.0461	0.03549032	0.04925
202		Okt-11	0.08879	0.065	0.0442	0.03790847	0.053
203		Nop-11	0.09216	0.06	0.0415	0.0371508	0.0515
204		Des-11	0.09113	0.06	0.0379	0.03821992	0.052
205	<b>ICBP</b>	Jan-12	0.09045	0.06	0.0365	0.03941693	0.051
206		Feb-12	0.0913	0.0575	0.0356	0.0398521	0.0565
207		Mar-12	0.09226	0.0575	0.0397	0.04121551	0.0545
208		Apr-12	0.09236	0.0575	0.045	0.04180732	0.0565
209		Mei-12	0.09613	0.0575	0.0445	0.03832824	0.0565
210		Jun-12	0.09527	0.0575	0.0453	0.03955577	0.0575
211		Jul-12	0.09532	0.0575	0.0456	0.04142337	0.066
212		Ags-12	0.09608	0.0575	0.0458	0.04060331	0.0655
213		Sep-12	0.09636	0.0575	0.0431	0.04262561	0.0635
214		Okt-12	0.09663	0.0575	0.0461	0.04350291	0.0715
215		Nop-12	0.09653	0.0575	0.0432	0.04276141	0.074
216		Des-12	0.09718	0.0575	0.043	0.04316687	0.078
217	<b>ICBP</b>	Jan-13	0.09746	0.0575	0.0457	0.04453703	0.08
218		Feb-13	0.09715	0.0575	0.0531	0.04795789	0.085
219		Mar-13	0.09768	0.0575	0.059	0.04940986	0.096
220		Apr-13	0.09771	0.0575	0.0557	0.05034071	0.1145
221		Mei-13	0.09851	0.0575	0.0547	0.05068628	0.131
222		Jun-13	0.09979	0.06	0.059	0.04818895	0.122
223		Jul-13	0.10329	0.065	0.0861	0.04610377	0.112
224		Ags-13	0.10979	0.065	0.0879	0.04195089	0.1
225		Sep-13	0.11671	0.07	0.084	0.04316176	0.1025
226		Okt-13	0.1129	0.0725	0.0832	0.04510631	0.112

227		Nop-13	0.12037	0.075	0.0837	0.04256436	0.1
228		Des-13	0.1225	0.075	0.0838	0.04271177	0.102
229	<b>ICBP</b>	Jan-14	0.12287	0.075	0.0822	0.04418757	0.11
230		Feb-14	0.11692	0.075	0.0775	0.04620216	0.11175
231		Mar-14	0.11461	0.075	0.0732	0.04768277	0.101
232		Apr-14	0.1159	0.075	0.0725	0.04840146	0.1
233		Mei-14	0.11669	0.075	0.0732	0.04893908	0.102
234		Jun-14	0.12029	0.075	0.067	0.04878582	0.1
235		Jul-14	0.11649	0.075	0.0453	0.05088802	0.1045
236		Ags-14	0.11776	0.075	0.0399	0.05136863	0.105
237		Sep-14	0.12273	0.075	0.0453	0.05137579	0.1135
238		Okt-14	0.12142	0.075	0.0483	0.05089547	0.1105
239		Nop-14	0.12257	0.0775	0.0623	0.05149888	0.1125
240		Des-14	0.12502	0.0775	0.0836	0.05226947	0.131
241	<b>MLBI</b>	Jan-10	0.09412	0.065	0.0372	0.02610796	1.551
242		Feb-10	0.09382	0.065	0.0381	0.02549033	1.57
243		Mar-10	0.09161	0.065	0.0343	0.02777301	1.63
244		Apr-10	0.09057	0.065	0.0391	0.02971252	1.69
245		Mei-10	0.09226	0.065	0.0416	0.02796957	1.7
246		Jun-10	0.09128	0.065	0.0505	0.02913684	1.7
247		Jul-10	0.08997	0.065	0.0622	0.0306928	1.71
248		Ags-10	0.09086	0.065	0.0644	0.03081884	1.8
249		Sep-10	0.08969	0.065	0.058	0.03501296	2
250		Okt-10	0.08973	0.065	0.0567	0.03635324	2.6
251		Nop-10	0.09058	0.065	0.0633	0.03531211	2.57
252		Des-10	0.09036	0.065	0.0696	0.03703512	2.7495
253	<b>MLBI</b>	Jan-11	0.09102	0.065	0.0702	0.03409167	2.6795
254		Feb-11	0.08867	0.0675	0.0684	0.03470348	2.705
255		Mar-11	0.08753	0.0675	0.0665	0.03678674	2.705
256		Apr-11	0.08617	0.0675	0.0616	0.03819618	2.85
257		Mei-11	0.0858	0.0675	0.0598	0.03836967	3.2
258		Jun-11	0.0864	0.0675	0.0554	0.03888569	3.69
259		Jul-11	0.08551	0.0675	0.0461	0.041308	3.35
260		Ags-11	0.08621	0.0675	0.0479	0.03841731	3.595
261		Sep-11	0.08867	0.0675	0.0461	0.03549032	3.35
262		Okt-11	0.08879	0.065	0.0442	0.03790847	3.4
263		Nop-11	0.09216	0.06	0.0415	0.0371508	3.4
264		Des-11	0.09113	0.06	0.0379	0.03821992	3.59
265	<b>MLBI</b>	Jan-12	0.09045	0.06	0.0365	0.03941693	4.002

266		Feb-12	0.0913	0.0575	0.0356	0.0398521	4.4
267		Mar-12	0.09226	0.0575	0.0397	0.04121551	4.5
268		Apr-12	0.09236	0.0575	0.045	0.04180732	5.249
269		Mei-12	0.09613	0.0575	0.0445	0.03832824	6.7
270		Jun-12	0.09527	0.0575	0.0453	0.03955577	6.9
271		Jul-12	0.09532	0.0575	0.0456	0.04142337	7.05
272		Ags-12	0.09608	0.0575	0.0458	0.04060331	7.09
273		Sep-12	0.09636	0.0575	0.0431	0.04262561	7.09
274		Okt-12	0.09663	0.0575	0.0461	0.04350291	7.02
275		Nop-12	0.09653	0.0575	0.0432	0.04276141	7.15
276		Des-12	0.09718	0.0575	0.043	0.04316687	7.4
277	<b>MLBI</b>	Jan-13	0.09746	0.0575	0.0457	0.04453703	7.85
278		Feb-13	0.09715	0.0575	0.0531	0.04795789	9
279		Mar-13	0.09768	0.0575	0.059	0.04940986	10
280		Apr-13	0.09771	0.0575	0.0557	0.05034071	10.25
281		Mei-13	0.09851	0.0575	0.0547	0.05068628	14.5
282		Jun-13	0.09979	0.06	0.059	0.04818895	12
283		Jul-13	0.10329	0.065	0.0861	0.04610377	14
284		Ags-13	0.10979	0.065	0.0879	0.04195089	11.5
285		Sep-13	0.11671	0.07	0.084	0.04316176	13.4
286		Okt-13	0.1129	0.0725	0.0832	0.04510631	12
287		Nop-13	0.12037	0.075	0.0837	0.04256436	12
288		Des-13	0.1225	0.075	0.0838	0.04271177	12
289	<b>MLBI</b>	Jan-14	0.12287	0.075	0.0822	0.04418757	10.8
290		Feb-14	0.11692	0.075	0.0775	0.04620216	10.85
291		Mar-14	0.11461	0.075	0.0732	0.04768277	10.9
292		Apr-14	0.1159	0.075	0.0725	0.04840146	11.3
293		Mei-14	0.11669	0.075	0.0732	0.04893908	11.18
294		Jun-14	0.12029	0.075	0.067	0.04878582	10.85
295		Jul-14	0.11649	0.075	0.0453	0.05088802	10.4
296		Ags-14	0.11776	0.075	0.0399	0.05136863	10.3
297		Sep-14	0.12273	0.075	0.0453	0.05137579	13.85
298		Okt-14	0.12142	0.075	0.0483	0.05089547	12.5
299		Nop-14	0.12257	0.0775	0.0623	0.05149888	0.1185
300		Des-14	0.12502	0.0775	0.0836	0.05226947	0.1195
301	<b>PSDN</b>	Jan-10	0.09412	0.065	0.0372	0.02610796	0.00135
302		Feb-10	0.09382	0.065	0.0381	0.02549033	0.0011
303		Mar-10	0.09161	0.065	0.0343	0.02777301	0.0011
304		Apr-10	0.09057	0.065	0.0391	0.02971252	0.0011

305		Mei-10	0.09226	0.065	0.0416	0.02796957	0.0011
306		Jun-10	0.09128	0.065	0.0505	0.02913684	0.0011
307		Jul-10	0.08997	0.065	0.0622	0.0306928	0.0011
308		Ags-10	0.09086	0.065	0.0644	0.03081884	0.0011
309		Sep-10	0.08969	0.065	0.058	0.03501296	0.0011
310		Okt-10	0.08973	0.065	0.0567	0.03635324	0.001
311		Nop-10	0.09058	0.065	0.0633	0.03531211	0.00085
312		Des-10	0.09036	0.065	0.0696	0.03703512	0.0008
313	<b>PSDN</b>	Jan-11	0.09102	0.065	0.0702	0.03409167	0.00079
314		Feb-11	0.08867	0.0675	0.0684	0.03470348	0.00079
315		Mar-11	0.08753	0.0675	0.0665	0.03678674	0.0007
316		Apr-11	0.08617	0.0675	0.0616	0.03819618	0.0007
317		Mei-11	0.0858	0.0675	0.0598	0.03836967	0.0007
318		Jun-11	0.0864	0.0675	0.0554	0.03888569	0.00167
319		Jul-11	0.08551	0.0675	0.0461	0.041308	0.00315
320		Ags-11	0.08621	0.0675	0.0479	0.03841731	0.00315
321		Sep-11	0.08867	0.0675	0.0461	0.03549032	0.003
322		Okt-11	0.08879	0.065	0.0442	0.03790847	0.003
323		Nop-11	0.09216	0.06	0.0415	0.0371508	0.0025
324		Des-11	0.09113	0.06	0.0379	0.03821992	0.0031
325	<b>PSDN</b>	Jan-12	0.09045	0.06	0.0365	0.03941693	0.0031
326		Feb-12	0.0913	0.0575	0.0356	0.0398521	0.003
327		Mar-12	0.09226	0.0575	0.0397	0.04121551	0.00245
328		Apr-12	0.09236	0.0575	0.045	0.04180732	0.00245
329		Mei-12	0.09613	0.0575	0.0445	0.03832824	0.0017
330		Jun-12	0.09527	0.0575	0.0453	0.03955577	0.0015
331		Jul-12	0.09532	0.0575	0.0456	0.04142337	0.00195
332		Ags-12	0.09608	0.0575	0.0458	0.04060331	0.00159
333		Sep-12	0.09636	0.0575	0.0431	0.04262561	0.00174
334		Okt-12	0.09663	0.0575	0.0461	0.04350291	0.0018
335		Nop-12	0.09653	0.0575	0.0432	0.04276141	0.002
336		Des-12	0.09718	0.0575	0.043	0.04316687	0.00205
337	<b>PSDN</b>	Jan-13	0.09746	0.0575	0.0457	0.04453703	0.00215
338		Feb-13	0.09715	0.0575	0.0531	0.04795789	0.0023
339		Mar-13	0.09768	0.0575	0.059	0.04940986	0.0025
340		Apr-13	0.09771	0.0575	0.0557	0.05034071	0.00315
341		Mei-13	0.09851	0.0575	0.0547	0.05068628	0.00199
342		Jun-13	0.09979	0.06	0.059	0.04818895	0.0028
343		Jul-13	0.10329	0.065	0.0861	0.04610377	0.0022



344		Ags-13	0.10979	0.065	0.0879	0.04195089	0.0017
345		Sep-13	0.11671	0.07	0.084	0.04316176	0.0017
346		Okt-13	0.1129	0.0725	0.0832	0.04510631	0.0018
347		Nop-13	0.12037	0.075	0.0837	0.04256436	0.0017
348		Des-13	0.1225	0.075	0.0838	0.04271177	0.0015
349	<b>PSDN</b>	Jan-14	0.12287	0.075	0.0822	0.04418757	0.0015
350		Feb-14	0.11692	0.075	0.0775	0.04620216	0.0016
351		Mar-14	0.11461	0.075	0.0732	0.04768277	0.00185
352		Apr-14	0.1159	0.075	0.0725	0.04840146	0.00185
353		Mei-14	0.11669	0.075	0.0732	0.04893908	0.002
354		Jun-14	0.12029	0.075	0.067	0.04878582	0.002
355		Jul-14	0.11649	0.075	0.0453	0.05088802	0.00149
356		Ags-14	0.11776	0.075	0.0399	0.05136863	0.00138
357		Sep-14	0.12273	0.075	0.0453	0.05137579	0.00132
358		Okt-14	0.12142	0.075	0.0483	0.05089547	0.00123
359		Nop-14	0.12257	0.0775	0.0623	0.05149888	0.00145
360		Des-14	0.12502	0.0775	0.0836	0.05226947	0.00143
361	<b>ROTI</b>	Jan-10	0.09412	0.065	0.0372	0.02610796	0.0151
362		Feb-10	0.09382	0.065	0.0381	0.02549033	0.0151
363		Mar-10	0.09161	0.065	0.0343	0.02777301	0.0151
364		Apr-10	0.09057	0.065	0.0391	0.02971252	0.0151
365		Mei-10	0.09226	0.065	0.0416	0.02796957	0.0151
366		Jun-10	0.09128	0.065	0.0505	0.02913684	0.0151
367		Jul-10	0.08997	0.065	0.0622	0.0306928	0.0182
368		Ags-10	0.09086	0.065	0.0644	0.03081884	0.0195
369		Sep-10	0.08969	0.065	0.058	0.03501296	0.028
370		Okt-10	0.08973	0.065	0.0567	0.03635324	0.03125
371		Nop-10	0.09058	0.065	0.0633	0.03531211	0.02675
372		Des-10	0.09036	0.065	0.0696	0.03703512	0.0265
373	<b>ROTI</b>	Jan-11	0.09102	0.065	0.0702	0.03409167	0.0225
374		Feb-11	0.08867	0.0675	0.0684	0.03470348	0.023
375		Mar-11	0.08753	0.0675	0.0665	0.03678674	0.02825
376		Apr-11	0.08617	0.0675	0.0616	0.03819618	0.02825
377		Mei-11	0.0858	0.0675	0.0598	0.03836967	0.028
378		Jun-11	0.0864	0.0675	0.0554	0.03888569	0.02825
379		Jul-11	0.08551	0.0675	0.0461	0.041308	0.035
380		Ags-11	0.08621	0.0675	0.0479	0.03841731	0.0345
381		Sep-11	0.08867	0.0675	0.0461	0.03549032	0.03
382		Okt-11	0.08879	0.065	0.0442	0.03790847	0.03425



383		Nop-11	0.09216	0.06	0.0415	0.0371508	0.03375
384		Des-11	0.09113	0.06	0.0379	0.03821992	0.03325
385	<b>ROTI</b>	Jan-12	0.09045	0.06	0.0365	0.03941693	0.035
386		Feb-12	0.0913	0.0575	0.0356	0.0398521	0.036
387		Mar-12	0.09226	0.0575	0.0397	0.04121551	0.03525
388		Apr-12	0.09236	0.0575	0.045	0.04180732	0.039
389		Mei-12	0.09613	0.0575	0.0445	0.03832824	0.039
390		Jun-12	0.09527	0.0575	0.0453	0.03955577	0.04125
391		Jul-12	0.09532	0.0575	0.0456	0.04142337	0.0485
392		Ags-12	0.09608	0.0575	0.0458	0.04060331	0.051
393		Sep-12	0.09636	0.0575	0.0431	0.04262561	0.0575
394		Okt-12	0.09663	0.0575	0.0461	0.04350291	0.06
395		Nop-12	0.09653	0.0575	0.0432	0.04276141	0.064
396		Des-12	0.09718	0.0575	0.043	0.04316687	0.069
397	<b>ROTI</b>	Jan-13	0.09746	0.0575	0.0457	0.04453703	0.0625
398		Feb-13	0.09715	0.0575	0.0531	0.04795789	0.062
399		Mar-13	0.09768	0.0575	0.059	0.04940986	0.072
400		Apr-13	0.09771	0.0575	0.0557	0.05034071	0.077
401		Mei-13	0.09851	0.0575	0.0547	0.05068628	0.087
402		Jun-13	0.09979	0.06	0.059	0.04818895	0.0785
403		Jul-13	0.10329	0.065	0.0861	0.04610377	0.0725
404		Ags-13	0.10979	0.065	0.0879	0.04195089	0.066
405		Sep-13	0.11671	0.07	0.084	0.04316176	0.064
406		Okt-13	0.1129	0.0725	0.0832	0.04510631	0.062
407		Nop-13	0.12037	0.075	0.0837	0.04256436	0.0102
408		Des-13	0.1225	0.075	0.0838	0.04271177	0.0102
409	<b>ROTI</b>	Jan-14	0.12287	0.075	0.0822	0.04418757	0.01055
410		Feb-14	0.11692	0.075	0.0775	0.04620216	0.0115
411		Mar-14	0.11461	0.075	0.0732	0.04768277	0.01105
412		Apr-14	0.1159	0.075	0.0725	0.04840146	0.0109
413		Mei-14	0.11669	0.075	0.0732	0.04893908	0.0127
414		Jun-14	0.12029	0.075	0.067	0.04878582	0.0143
415		Jul-14	0.11649	0.075	0.0453	0.05088802	0.0131
416		Ags-14	0.11776	0.075	0.0399	0.05136863	0.01215
417		Sep-14	0.12273	0.075	0.0453	0.05137579	0.0114
418		Okt-14	0.12142	0.075	0.0483	0.05089547	0.0124
419		Nop-14	0.12257	0.0775	0.0623	0.05149888	0.0121
420		Des-14	0.12502	0.0775	0.0836	0.05226947	0.01385
421	<b>SKLT</b>	Jan-10	0.09412	0.065	0.0372	0.02610796	0.0015

422		Feb-10	0.09382	0.065	0.0381	0.02549033	0.0015
423		Mar-10	0.09161	0.065	0.0343	0.02777301	0.0015
424		Apr-10	0.09057	0.065	0.0391	0.02971252	0.0015
425		Mei-10	0.09226	0.065	0.0416	0.02796957	0.0013
426		Jun-10	0.09128	0.065	0.0505	0.02913684	0.0013
427		Jul-10	0.08997	0.065	0.0622	0.0306928	0.0013
428		Ags-10	0.09086	0.065	0.0644	0.03081884	0.0014
429		Sep-10	0.08969	0.065	0.058	0.03501296	0.0014
430		Okt-10	0.08973	0.065	0.0567	0.03635324	0.0014
431		Nop-10	0.09058	0.065	0.0633	0.03531211	0.0014
432		Des-10	0.09036	0.065	0.0696	0.03703512	0.0014
433	<b>SKLT</b>	Jan-11	0.09102	0.065	0.0702	0.03409167	0.0014
434		Feb-11	0.08867	0.0675	0.0684	0.03470348	0.0014
435		Mar-11	0.08753	0.0675	0.0665	0.03678674	0.0014
436		Apr-11	0.08617	0.0675	0.0616	0.03819618	0.0014
437		Mei-11	0.0858	0.0675	0.0598	0.03836967	0.0014
438		Jun-11	0.0864	0.0675	0.0554	0.03888569	0.0014
439		Jul-11	0.08551	0.0675	0.0461	0.041308	0.0014
440		Ags-11	0.08621	0.0675	0.0479	0.03841731	0.0014
441		Sep-11	0.08867	0.0675	0.0461	0.03549032	0.0014
442		Okt-11	0.08879	0.065	0.0442	0.03790847	0.0014
443		Nop-11	0.09216	0.06	0.0415	0.0371508	0.0014
444		Des-11	0.09113	0.06	0.0379	0.03821992	0.0014
445	<b>SKLT</b>	Jan-12	0.09045	0.06	0.0365	0.03941693	0.0014
446		Feb-12	0.0913	0.0575	0.0356	0.0398521	0.0014
447		Mar-12	0.09226	0.0575	0.0397	0.04121551	0.0014
448		Apr-12	0.09236	0.0575	0.045	0.04180732	0.0014
449		Mei-12	0.09613	0.0575	0.0445	0.03832824	0.0014
450		Jun-12	0.09527	0.0575	0.0453	0.03955577	0.0014
451		Jul-12	0.09532	0.0575	0.0456	0.04142337	0.0018
452		Ags-12	0.09608	0.0575	0.0458	0.04060331	0.0018
453		Sep-12	0.09636	0.0575	0.0431	0.04262561	0.0018
454		Okt-12	0.09663	0.0575	0.0461	0.04350291	0.0018
455		Nop-12	0.09653	0.0575	0.0432	0.04276141	0.0018
456		Des-12	0.09718	0.0575	0.043	0.04316687	0.0018
457	<b>SKLT</b>	Jan-13	0.09746	0.0575	0.0457	0.04453703	0.0018
458		Feb-13	0.09715	0.0575	0.0531	0.04795789	0.0018
459		Mar-13	0.09768	0.0575	0.059	0.04940986	0.0018
460		Apr-13	0.09771	0.0575	0.0557	0.05034071	0.0018

461		Mei-13	0.09851	0.0575	0.0547	0.05068628	0.0018
462		Jun-13	0.09979	0.06	0.059	0.04818895	0.0018
463		Jul-13	0.10329	0.065	0.0861	0.04610377	0.0018
464		Ags-13	0.10979	0.065	0.0879	0.04195089	0.0018
465		Sep-13	0.11671	0.07	0.084	0.04316176	0.0018
466		Okt-13	0.1129	0.0725	0.0832	0.04510631	0.0018
467		Nop-13	0.12037	0.075	0.0837	0.04256436	0.0018
468		Des-13	0.1225	0.075	0.0838	0.04271177	0.0018
469	<b>SKLT</b>	Jan-14	0.12287	0.075	0.0822	0.04418757	0.0018
470		Feb-14	0.11692	0.075	0.0775	0.04620216	0.0018
471		Mar-14	0.11461	0.075	0.0732	0.04768277	0.0019
472		Apr-14	0.1159	0.075	0.0725	0.04840146	0.0017
473		Mei-14	0.11669	0.075	0.0732	0.04893908	0.00175
474		Jun-14	0.12029	0.075	0.067	0.04878582	0.00205
475		Jul-14	0.11649	0.075	0.0453	0.05088802	0.0035
476		Ags-14	0.11776	0.075	0.0399	0.05136863	0.00365
477		Sep-14	0.12273	0.075	0.0453	0.05137579	0.00565
478		Okt-14	0.12142	0.075	0.0483	0.05089547	0.00705
479		Nop-14	0.12257	0.0775	0.0623	0.05149888	0.00705
480		Des-14	0.12502	0.0775	0.0836	0.05226947	0.003
481	<b>ULTJ</b>	Jan-10	0.09412	0.065	0.0372	0.02610796	0.006
482		Feb-10	0.09382	0.065	0.0381	0.02549033	0.006
483		Mar-10	0.09161	0.065	0.0343	0.02777301	0.0063
484		Apr-10	0.09057	0.065	0.0391	0.02971252	0.0065
485		Mei-10	0.09226	0.065	0.0416	0.02796957	0.0075
486		Jun-10	0.09128	0.065	0.0505	0.02913684	0.0068
487		Jul-10	0.08997	0.065	0.0622	0.0306928	0.0067
488		Ags-10	0.09086	0.065	0.0644	0.03081884	0.0071
489		Sep-10	0.08969	0.065	0.058	0.03501296	0.0164
490		Okt-10	0.08973	0.065	0.0567	0.03635324	0.017
491		Nop-10	0.09058	0.065	0.0633	0.03531211	0.0138
492		Des-10	0.09036	0.065	0.0696	0.03703512	0.0121
493	<b>ULTJ</b>	Jan-11	0.09102	0.065	0.0702	0.03409167	0.0098
494		Feb-11	0.08867	0.0675	0.0684	0.03470348	0.0099
495		Mar-11	0.08753	0.0675	0.0665	0.03678674	0.0103
496		Apr-11	0.08617	0.0675	0.0616	0.03819618	0.0138
497		Mei-11	0.0858	0.0675	0.0598	0.03836967	0.0138
498		Jun-11	0.0864	0.0675	0.0554	0.03888569	0.0135
499		Jul-11	0.08551	0.0675	0.0461	0.041308	0.0148

500		Ags-11	0.08621	0.0675	0.0479	0.03841731	0.0122
501		Sep-11	0.08867	0.0675	0.0461	0.03549032	0.0102
502		Okt-11	0.08879	0.065	0.0442	0.03790847	0.0108
503		Nop-11	0.09216	0.06	0.0415	0.0371508	0.0109
504		Des-11	0.09113	0.06	0.0379	0.03821992	0.0108
505	<b>ULTJ</b>	Jan-12	0.09045	0.06	0.0365	0.03941693	0.0112
506		Feb-12	0.0913	0.0575	0.0356	0.0398521	0.0113
507		Mar-12	0.09226	0.0575	0.0397	0.04121551	0.0117
508		Apr-12	0.09236	0.0575	0.045	0.04180732	0.0119
509		Mei-12	0.09613	0.0575	0.0445	0.03832824	0.0115
510		Jun-12	0.09527	0.0575	0.0453	0.03955577	0.0105
511		Jul-12	0.09532	0.0575	0.0456	0.04142337	0.0116
512		Ags-12	0.09608	0.0575	0.0458	0.04060331	0.0106
513		Sep-12	0.09636	0.0575	0.0431	0.04262561	0.0114
514		Okt-12	0.09663	0.0575	0.0461	0.04350291	0.0126
515		Nop-12	0.09653	0.0575	0.0432	0.04276141	0.0131
516		Des-12	0.09718	0.0575	0.043	0.04316687	0.0133
517	<b>ULTJ</b>	Jan-13	0.09746	0.0575	0.0457	0.04453703	0.0165
518		Feb-13	0.09715	0.0575	0.0531	0.04795789	0.0169
519		Mar-13	0.09768	0.0575	0.059	0.04940986	0.02175
520		Apr-13	0.09771	0.0575	0.0557	0.05034071	0.034
521		Mei-13	0.09851	0.0575	0.0547	0.05068628	0.04475
522		Jun-13	0.09979	0.06	0.059	0.04818895	0.044
523		Jul-13	0.10329	0.065	0.0861	0.04610377	0.047
524		Ags-13	0.10979	0.065	0.0879	0.04195089	0.039
525		Sep-13	0.11671	0.07	0.084	0.04316176	0.041
526		Okt-13	0.1129	0.0725	0.0832	0.04510631	0.04925
527		Nop-13	0.12037	0.075	0.0837	0.04256436	0.04325
528		Des-13	0.1225	0.075	0.0838	0.04271177	0.045
529	<b>ULTJ</b>	Jan-14	0.12287	0.075	0.0822	0.04418757	0.0467
530		Feb-14	0.11692	0.075	0.0775	0.04620216	0.04495
531		Mar-14	0.11461	0.075	0.0732	0.04768277	0.0393
532		Apr-14	0.1159	0.075	0.0725	0.04840146	0.04265
533		Mei-14	0.11669	0.075	0.0732	0.04893908	0.04185
534		Jun-14	0.12029	0.075	0.067	0.04878582	0.0396
535		Jul-14	0.11649	0.075	0.0453	0.05088802	0.0398
536		Ags-14	0.11776	0.075	0.0399	0.05136863	0.0383
537		Sep-14	0.12273	0.075	0.0453	0.05137579	0.0389
538		Okt-14	0.12142	0.075	0.0483	0.05089547	0.03825



539		Nop-14	0.12257	0.0775	0.0623	0.05149888	0.03765
540		Des-14	0.12502	0.0775	0.0836	0.05226947	0.0372





Lampiran 4: Uji Sensitivitas Perbulan

**PT. Tiga Pilar Sejahtera (AISA)  
Sensitivitas Kurs Tahun 2010**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.012	.026		.449	.664
	IHSG	.254	.094	.736	2.698	.024
	Kurs	-.161	.256	-.171	-.628	.545

a. Dependent Variable: Harga Saham

**PT. Tiga Pilar Sejahtera (AISA)  
Sensitivitas SBI Tahun 2010**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.005	.002		-2.791	.019
	IHSG	.302	.053	.876	5.749	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

**PT. Tiga Pilar Sejahtera (AISA)  
Sensitivitas Inflasi Tahun 2010**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.003	.001		-2.243	.052
	IHSG	.114	.056	.330	2.026	.073
	Inflasi	.074	.018	.671	4.119	.003

a. Dependent Variable: Harga Saham

Lampiran 4 : Uji Sensitivitas Perbulan

**PT. Tiga Pilar Sejahtera (AISA)  
Sensitivitas Kurs Tahun 2011**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.035	.014		2.484	.035
	IHSG	-.197	.139	-.478	-1.418	.190
	Kurs	-.238	.120	-.669	-1.985	.078

a. Dependent Variable: Harga Saham

**PT. Tiga Pilar Sejahtera (AISA)  
Sensitivitas SBI Tahun 2011**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.003	.006		-.419	.685
	IHSG	-.056	.107	-.135	-.519	.616
	Suku Bunga	.176	.074	.620	2.381	.041

a. Dependent Variable: Harga Saham

**PT. Tiga Pilar Sejahtera (AISA)  
Sensitivitas Inflasi Tahun 2011**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.001	.006		.126	.903
	IHSG	.097	.129	.235	.748	.473
	Inflasi	.048	.023	.660	2.102	.065

a. Dependent Variable: Harga Saham

Lampiran 4 : Uji Sensitivitas Perbulan

**PT. Tiga Pilar Sejahtera (AISA)  
Sensitivitas Kurs Tahun 2012**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.066	.016		-4.238	.002
	IHSG	.810	.259	.582	3.132	.012
	Kurs	.422	.181	.432	2.327	.045

a. Dependent Variable: Harga Saham

**PT. Tiga Pilar Sejahtera (AISA)  
Sensitivitas SBI Tahun 2012**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.021	.047		-.449	.664
	IHSG	1.044	.308	.750	3.391	.008
	Suku Bunga	-.257	.709	-.080	-.363	.725

a. Dependent Variable: Harga Saham

**PT. Tiga Pilar Sejahtera (AISA)  
Sensitivitas Inflasi Tahun 2012**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.039	.011		-3.424	.008
	IHSG	.982	.290	.705	3.381	.008
	Inflasi	.143	.134	.223	1.069	.313

a. Dependent Variable: Harga Saham

Lampiran 4 : Uji Sensitivitas Perbulan

**PT. Tiga Pilar Sejahtera (AISA)**  
**Sensitivitas Kurs Tahun 2013**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.015	.008		-1.875	.094
	IHSG	.329	.106	1.112	3.099	.013
	Kurs	.124	.035	1.282	3.573	.006

a. Dependent Variable: Harga Saham

**PT. Tiga Pilar Sejahtera (AISA)**  
**Sensitivitas SBI Tahun 2013**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.009	.007		-1.275	.234
	IHSG	.283	.106	.957	2.668	.026
	Suku Bunga	.147	.046	1.135	3.165	.011

a. Dependent Variable: Harga Saham



**PT. Tiga Pilar Sejahtera (AISA)**  
**Sensitivitas Inflasi Tahun 2013**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.003	.007		.373	.718
	IHSG	.166	.126	.561	1.323	.218
	Inflasi	.039	.025	.666	1.569	.151

a. Dependent Variable: Harga Saham

Lampiran 4 : Uji Sensitivitas Perbulan

**PT. Tiga Pilar Sejahtera (AISA)**  
**Sensitivitas Kurs Tahun 2014**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.023	.016		1.486	.171
	IHSG	.945	.182	.873	5.187	.001
	Kurs	-.402	.131	-.517	-3.069	.013

a. Dependent Variable: Harga Saham

**PT. Tiga Pilar Sejahtera (AISA)**  
**Sensitivitas SBI Tahun 2014**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.067	.040		1.673	.129
	IHSG	1.019	.230	.941	4.431	.002
	Suku Bunga	-1.259	.582	-.459	-2.163	.059

a. Dependent Variable: Harga Saham

**PT. Tiga Pilar Sejahtera (AISA)**  
**Sensitivitas Inflasi Tahun 2014**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.004	.016		-.262	.799
	IHSG	.595	.292	.550	2.039	.072
	Inflasi	-.050	.046	-.291	-1.080	.308

a. Dependent Variable: Harga Saham

## Lampiran 5 : Data Penelitian

**DATA ANALISIS JALUR**  
**PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN 2010-2014**

NO	PERUSAHAAN	BULAN/TAHUN	BETA BETAKURS	BETA BETASBI	BETA INFLASI	ROA	RETURN SAHAM
1	AISA	2010	-0.161	0	0.074	0.04	1.17
2		2011	-0.238	0.176	0.048	0.04	0.37
3		2012	0.422	-0.257	0.143	0.05	1.18
4		2013	0.124	0.147	0.039	0.06	0.32
5		2014	-0.402	-1.259	-0.05	0.05	0.47
6	CEKA	2010	1.136	-0.241	-0.184	0.03	0.35
7		2011	-0.098	0.071	0.005	0.12	0.36
8		2012	0.495	-4.142	1.215	0.06	0.37
9		2013	-0.125	-0.168	-0.046	0.06	0.11
10		2014	-0.539	-2.234	-0.074	0.03	0.29
11	DLTA	2010	3.988	0	3.23	0.2	0.48
12		2011	-25.983	17.641	4.457	0.21	0.07
13		2012	159.902	-158.606	63.084	0.28	1.29
14		2013	50.624	61.845	24.748	0.31	0.49
15		2014	32.673	38.386	2.822	0.28	0.03
16	ICBP	2010	-0.775	0	0.052	0.13	0
17		2011	0.008	0.037	-0.004	0.13	0.11
18		2012	2.02	-2.257	0.605	0.12	0.5
19		2013	1.298	1.666	0.783	0.1	0.31
20		2014	1.822	6.267	0.364	0.1	0.28
21	MLBI	2010	153.811	0	-4.043	0.39	0.54
22		2011	66.879	-42.45	-24.323	0.42	0.26
23		2012	532.849	-805.54	267.836	0.39	1.04
24		2013	197.503	248.994	134.663	0.66	0.7
25		2014	-520.982	-4668.954	-243.528	0.36	0.65

26	PSDN	2010	-0.013	0	-0.001	0.03	0.27
27		2011	0.28	-0.15	-0.096	0.03	2.88
28		2012	-0.224	0.434	-0.133	0.02	0.34
29		2013	-0.022	-0.023	-0.006	0.11	0.27
30		2014	-0.036	-0.022	0.006	0.05	0.05
31	ROTI	2010	1.263	0	-0.07	0.18	0
32		2011	0.942	-0.571	-0.277	0.15	0.25
33		2012	2.908	-1.311	0.752	0.12	1.08
34		2013	-1.773	-2.051	0.048	0.09	0.85
35		2014	0.032	0.104	0.025	0.09	0.36
36	SKLT	2010	0.031	0	-0.005	0.02	0.07
37		2011	0	0	0	0.03	0
38		2012	0.046	-0.019	0.016	0.03	0.29
39		2013	0	0	0	0.04	0
40		2014	0.199	0.155	-0.048	0.05	0.67
41	ULTJ	2010	0.808	0	-0.149	0.05	1.09
42		2011	-0.322	0.191	0.065	0.06	0.11
43		2012	0.015	0.078	-0.038	0.15	0.23
44		2013	1.312	1.811	0.79	0.12	2.38
45		2014	0.021	-0.137	-0.01	0.1	0.17



Lampiran 6 : Data Penelitian dalam Zscore

**DATA ANALISIS JALUR dalam ZSCORE  
PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN 2010-2014**

NO	PERUSAHAAN	BULAN/TAHUN	ZKURS	ZSBI	ZINFLASI	ZROA	ZRETURN SAHAM
1	AISA	2010	-0.123	0.16727	-0.08641	-0.719	1.12834
2		2011	-0.12364	0.16752	-0.08685	-0.711	-0.24629
3		2012	-0.11818	0.16691	-0.08524	-0.637	1.14552
4		2013	-0.12065	0.16748	-0.087	-0.563	-0.3322
5		2014	-0.125	0.16549	-0.08851	-0.637	-0.07446
6	CEKA	2010	-0.11227	0.16693	-0.09078	-0.784	-0.28065
7		2011	-0.12248	0.16737	-0.08758	-0.121	-0.26347
8		2012	-0.11758	0.1614	-0.06707	-0.563	-0.24629
9		2013	-0.12271	0.16704	-0.08844	-0.563	-0.69304
10		2014	-0.12613	0.16411	-0.08892	-0.784	-0.38375
11	DLTA	2010	-0.08867	0.16727	-0.03293	0.4685	-0.05728
12		2011	-0.33666	0.19227	-0.01213	0.5422	-0.76177
13		2012	1.2014	-0.05746	0.98138	1.0581	1.33454
14		2013	0.29721	0.2549	0.33173	1.2791	-0.04009
15		2014	0.14867	0.22166	-0.03984	1.0581	-0.8305
16	ICBP	2010	-0.12808	0.16727	-0.08678	-0.047	-0.88205
17		2011	-0.12161	0.16733	-0.08773	-0.047	-0.69304
18		2012	-0.10496	0.16408	-0.07741	-0.121	-0.02291
19		2013	-0.11093	0.16963	-0.07439	-0.268	-0.34938
20		2014	-0.1066	0.17615	-0.0815	-0.268	-0.40093
21	MLBI	2010	1.151	0.16727	-0.15618	1.8687	0.04582
22		2011	0.4317	0.10712	-0.49985	2.0897	-0.4353
23		2012	4.28727	-0.97413	4.45119	1.8687	0.90496
24		2013	1.51252	0.52008	2.19439	3.8583	0.32075
25		2014	-4.43242	-6.44834	-4.21458	1.6476	0.23483
26	PSDN	2010	-0.12178	0.16727	-0.08768	-0.784	-0.41812
27		2011	-0.11936	0.16706	-0.08929	-0.784	4.06661
28		2012	-0.12353	0.16789	-0.08992	-0.858	-0.29784
29		2013	-0.12185	0.16724	-0.08777	-0.195	-0.41812
30		2014	-0.12197	0.16724	-0.08756	-0.637	-0.79614
31	ROTI	2010	-0.11122	0.16727	-0.08885	0.3212	-0.88205

32		2011	-0.11388	0.16646	-0.09236	0.1001	-0.45248
33		2012	-0.09761	0.16542	-0.07492	-0.121	0.9737
34		2013	-0.13634	0.16437	-0.08685	-0.342	0.57849
35		2014	-0.12141	0.16742	-0.08724	-0.342	-0.26347
36	SKLT	2010	-0.12142	0.16727	-0.08775	-0.858	-0.76177
37		2011	-0.12167	0.16727	-0.08766	-0.784	-0.88205
38		2012	-0.12129	0.16725	-0.08739	-0.784	-0.38375
39		2013	-0.12167	0.16727	-0.08766	-0.711	-0.88205
40		2014	-0.12003	0.16749	-0.08848	-0.637	0.2692
41	ULTJ	2010	-0.11499	0.16727	-0.09019	-0.637	0.99088
42		2011	-0.12434	0.16754	-0.08656	-0.563	-0.69304
43		2012	-0.12155	0.16738	-0.08831	0.1001	-0.48685
44		2013	-0.11082	0.16984	-0.07428	-0.121	3.20747
45		2014	-0.1215	0.16708	-0.08783	-0.268	-0.58994

Lampiran 7 : Hasil Uji Statistik Deskriptif

**Uji Statistik Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Beta Kurs	45	-520.982	532.849	14.70484	120.856470
Beta Suku Bunga	45	-4668.954	248.994	-118.05309	705.747967
Beta Inflasi	45	-243.528	267.836	5.17300	59.009668
Return On Asset	45	.02	.66	.1364	.13570
Return Saham	45	.00	2.88	.5133	.58198
Valid N (listwise)	45				

Lampiran 8 : Hasil Uji Normalitas

**Hasil Uji Normalitas Data**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Beta Kurs	Beta Suku Bunga	Beta Inflasi	Return On Asset	Return Saham
N		45	45	45	45	45
Normal Parameters <sup>a, b</sup>	Mean	14.70484	-118.05309	5.17300	.1364	.5133
	Std. Deviation	120.85647	705.747967	59.0096	.13570	.58198
		0		68		
Most Extreme Differences	Absolute	.401	.476	.416	.230	.220
	Positive	.380	.377	.416	.230	.220
	Negative	-.401	-.476	-.397	-.195	-.189
Kolmogorov-Smirnov Z		2.692	3.193	2.790	1.543	1.477
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.017	.025

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 9 : Hasil Analisis Path

**Analisis Path**  
**Model 1 : Y = ROA**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.533	.455		7.758	.000
	ZKurs	-3.506	.425	-1.099	-8.248	.000
	ZSuku Bunga	.481	.128	.481	3.754	.001
	ZInflasi	.042	.412	.013	.102	.920

a. Dependent Variable: ZReturn On Asset

**Analisis Path**  
**Model 2 : Y = STOCK RETURN**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.352	1.258		1.870	.069
	ZKurs	-1.740	1.218	-.546	-1.428	.161
	ZSuku Bunga	.339	.261	.339	1.296	.202
	ZInflasi	-.565	.724	-.180	-.780	.440
	ZReturn On Asset	-.361	.275	-.361	-1.315	.196

a. Dependent Variable: ZReturn Saham



Lampiran 10 : Hasil Uji Multikolinieritas

**Uji Multikolinieritas**  
**Persamaan 1 : Y = ROA**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	3.533	.455		7.758	.000		
ZKurs	-3.506	.425	-1.099	-8.248	.000	.416	2.404
ZSuku Bunga	.481	.128	.481	3.754	.001	.450	2.223
ZInflasi	.042	.412	.013	.102	.920	.428	2.339

a. Dependent Variable: ZReturn On Asset

**Uji Multikolinieritas**  
**Persamaan 2 : Y = Return Saham**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.352	1.258		1.870	.069		
ZKurs	-1.740	1.218	-.546	-1.428	.161	.156	6.393
ZSuku Bunga	.339	.261	.339	1.296	.202	.335	2.988
ZInflasi	-.565	.724	-.180	-.780	.440	.427	2.340
ZReturn On Asset	-.361	.275	-.361	-1.315	.196	.303	3.301

a. Dependent Variable: ZReturn Saham

Lampiran 11 : Hasil Uji Autokorelasi

**Nilai Batas ( $d_U$ ) Atas dan Nilai Batas Bawah ( $d_L$ )**

Jumlah Observasi	Variabel Independen (Model 1)	Variabel Independen (Model 2)	Keterangan	
n = 45	k = 3		$d_U = 1.666$	$4-d_U = 2.334$
			$d_L = 1.383$	$4-d_L = 2.617$
	k = 4		$d_U = 1.720$	$4-d_U = 2.280$
			$d_L = 1.336$	$4-d_L = 2.664$

**Uji Autokorelasi Model 1 (Y=ROA)**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.835 <sup>a</sup>	.697	.675	.57017900	1.978

a. Predictors: (Constant), ZInflasi, ZSuku Bunga, ZKurs

b. Dependent Variable: ZReturn On Asset

**Uji Autokorelasi Model 2 (Y=Return Saham)**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.295 <sup>a</sup>	.087	-.005	1.00229420	2.097

a. Predictors: (Constant), ZReturn On Asset, ZSuku Bunga, ZInflasi, ZKurs

b. Dependent Variable: ZReturn Saham

Lampiran 12: Hasil Uji Heteroskedastisitas

**Uji Heteroskedastisitas  
Persamaan 1 (Y = ROA)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.874	.297		2.943	.005
ZKurs	-.112	.277	-.094	-.404	.689
ZSuku Bunga	.132	.084	.354	1.580	.122
ZInflasi	-.352	.268	-.301	-1.311	.197

a. Dependent Variable: AbsZROA

**Uji Heteroskedastisitas  
Persamaan 2 (Y = STOCK RETURN)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.924	.920		1.004	.322
ZKurs	-.396	.892	-.169	-.444	.660
ZSuku Bunga	.095	.191	.130	.498	.621
ZInflasi	.084	.530	.037	.159	.875
ZReturn On Asset	-.266	.201	-.363	-1.326	.192

a. Dependent Variable: AbsZRS