



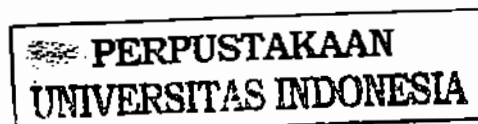
UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI,
KARAKTERISTIK INDUSTRI DAN *RETURN* PASAR
TERHADAP *RETURN* SAHAM PERBANKAN
(STUDI EMPIRIS BEI JANUARI 2005-SEPTEMBER 2009)**

TESIS

**ANDREW ARYA SAPUTRA
0706169612**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
JAKARTA
JANUARI 2010**





UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI,
KARAKTERISTIK INDUSTRI DAN *RETURN* PASAR
TERHADAP *RETURN* SAHAM PERBANKAN
(STUDI EMPIRIS BEI JANUARI 2005-SEPTEMBER 2009)**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister
Manajemen**

**ANDREW ARYA SAPUTRA
0706169612**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
KEKHUSUSAN PASAR MODAL
JAKARTA
JANUARI 2010**



HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

Nama : ANDREW ARYA SAPUTRA
NPM : 0706169612
Tanda tangan : 
Tanggal : 6 JANUARI 2010

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :
Nama : Andrew Arya Saputra
NPM : 0706169612
Program Studi : Magister Manajemen
Judul Karya Akhir : Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi,
Karakteristik Industri dan *Return* Pasar Terhadap
Return Saham Perbankan
(Studi Empiris BEI Januari 2005-September
2009)

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

DEWAN PENGUJI

Pembimbing Tesis : Prof. Dr. Adler H. Manurung

Penguji : Dr. Muhammad Muslich

Penguji : Prof. Dr. Roy H. Sembel



(.....)

(.....)

(.....)

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 4 Januari 2010

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena atas berkat dan rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan tesis ini. Tesis ini disusun untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat untuk mencapai gelar Magister Manajemen di Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan tesis ini, sulit bagi saya untuk dapat menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, saya menyampaikan ucapan terimakasih kepada semua pihak yang dengan ikhlas telah memberikan bimbingan, bantuan, dan dorongan kepada saya untuk menyelesaikan tesis ini, yaitu:

1. Bapak Prof. Dr. Adler H. Manurung selaku dosen pembimbing tesis atas kesabarannya meluangkan waktu untuk memberikan dorongan, bimbingan dan saran-saran yang berharga.
2. Bapak Dr. Muhammad Muslich dan Prof. Dr. Roy H.M. Sembel selaku penguji yang telah memberikan saran dan masukan untuk perbaikan tesis ini.
3. Seluruh staf MM UI (Akademik, Administrasi, Perpustakaan, dan Keamanan) atas segala bantuan yang telah diberikan kepada saya selama masa perkuliahan dan proses penyusunan tesis ini.
4. Teman-teman yang telah membantu saya selama masa perkuliahan dan terutama yang telah membantu penulis dalam penyelesaian tesis ini.

Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan dan bagi pengembangan ilmu pengetahuan.

Jakarta, 6 Januari 2010

Penulis

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH**

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

Nama : Andrew Arya Saputra
NPM : 0706169612
Program Studi : Magister Manajemen
Departemen : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Jenis Karya : Tesis

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

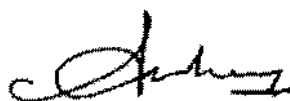
Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi, Karakteristik Industri dan Return Pasar Terhadap Return Saham Perbankan (Studi Empiris BEI Januari 2005-September 2009)

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan karya ilmiah saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal : 6 Januari 2010

Yang menyatakan



(Andrew Arya Saputra)

ABSTRAK

Nama : Andrew Arya Saputra
Program Studi : Magister Manajemen
Judul : Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi, Karakteristik Industri dan *Return* Pasar Terhadap *Return* Saham Perbankan
(Studi Empiris BEI Januari 2005-September 2009)

Perekonomian Indonesia saat ini masih didominasi sektor perbankan sebagai motor penggerak utama. Fungsi intermediasi perbankan sangat diharapkan untuk membawa perekonomian Indonesia maju, sehingga mencari hubungan antara variabel makroekonomi, karakteristik industri terhadap *return* saham perbankan menarik untuk diteliti. Kesimpulan yang didapat : 1. Rata-rata *return* saham perbankan lebih kecil dibandingkan rata-rata *return* pasar. 2. Dibandingkan tingkat risiko pasar yang diukur dari standar deviasinya, mayoritas bank memiliki tingkat risiko di atas pasar. 3. *return* pasar berpengaruh positif terhadap *return* mayoritas saham perbankan. 4. Pada umumnya model yang dibentuk tidak menunjukkan signifikansi pengaruh variabel-variabel independen secara memadai. 5. Penambahan variabel makro dan karakteristik industri sebagai variabel independen dalam model tidak dapat menunjukkan signifikansi.

Kata Kunci :

Regresi sederhana, regresi berganda, *return* saham, perbankan, IHSG, Bursa Efek Indonesia, Kredit, CAR, NPL

ABSTRACT

Nama : Andrew Arya Saputra
Program Studi : Magister Manajemen
Judul : Impact Analysis of Macroeconomic Variables, Industry Characteristics and Market Return To Banking Stocks' Return
(BEI Empirical Study in January 2005-September 2009)

Indonesia's economy is still dominated by the banking sector as the main mover. Intermediary function is expected to bring Indonesia's economy forward, so it is attractive to look for the relationship between macroeconomic variables, characteristics of the industries to banking stocks' return for examination. Conclusions obtained: 1. The average returns of banking stocks is smaller than the average market return. 2. Compared to the level of market risk as measured by standard deviation, the majority of banks have a risk level above the market. 3. the

market return positively affects the return of the majority of banking shares. 4. In general, the established model showed no significant influence of independent variables adequately. 5. The addition of macroeconomic variables and industry characteristics as independent variables in the model cannot show significance.

Keywords:

Simple regression, multiple regression, return of shares, banking, JCI, Indonesia Stock Exchange, Credit, CAR, NPL



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS.....	v
ABSTRAK.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	2
1.3 Tujuan Penelitian.....	2
1.4 Hipotesis.....	2
1.5 Sistematika Penulisan.....	3
BAB 2 TINJAUAN TEORI.....	5
2.1 Teori Portofolio dan Pasar Modal.....	5
2.2 Tingkat Pengembalian dan Risiko Investasi Pada Instrumen Saham.....	5
2.3 Harga Saham dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya.....	8
2.3.1 <i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i>	9
2.3.2 <i>Arbitrage Pricing Theory (APT)</i>	10
2.4 Indeks Harga Saham Gabungan.....	14
2.5 Variabel Makroekonomi.....	15
2.5.1 Inflasi.....	12
2.5.2 Nilai Tukar (Kurs).....	13
2.5.3 Jumlah Uang Beredar (M2).....	14
2.5.4 Suku Bunga.....	15
2.5.5 Cadangan Devisa.....	15
2.6 Variabel Karakteristik Industri.....	16
2.6.1 Kredit.....	16
2.6.2 Capital Adequacy Ratio (CAR).....	16
2.6.3 Non Performing Loan (NPL).....	16
BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN.....	17
3.1 Jenis Penelitian.....	17
3.2 Pola Hubungan Antar Variabel dan Pengukurannya.....	17
3.3 Definisi Operasional Variabel.....	18
3.3.1 <i>Return</i> Saham-Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia.....	18

3.3.2 Return Pasar (IHSG).....	19
3.3.3 Inflasi.....	19
3.3.4 Nilai Tukar.....	20
3.3.5 Tingkat Suku Bunga.....	20
3.3.6 Uang Beredar (M2).....	21
3.4 Periode Pengamatan.....	21
3.5 Metode Penarikan Sampel.....	21
3.6 Prosedur Pengumpulan Data.....	23
3.7 Metode Pengolahan Data.....	23
3.8 Analisa Data.....	24
3.8.1 Metode <i>Multiple Regression</i>	24
3.8.2 Heteroscedasticity Test.....	26
3.9.3 Multicollinearity Test.....	27
3.9.4 Autocorrelation Test.....	28
3.9.5 Stationery Test.....	29
3.9.6 Significance Test (t test, F test, R^2 test, Adusted R^2 test)	30
BAB 4 PENGOLAHAN DAN ANALISA DATA.....	32
4.1 Pendahuluan.....	32
4.2 Statistik Deskriptif.....	32
4.3 Uji Stasioneritas.....	37
4.4 Matriks Korelasi Variabel Independen.....	38
4.5 Uji Autokorelasi.....	38
4.6 Regresi Variable Return Pasar Dengan Return Perbankan.....	40
4.7 Regresi Return Pasar, Variable Makro, dan Karakteristik Industri Dengan Return Saham Perbankan.....	41
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN.....	48
5.1 Kesimpulan.....	48
5.2 Saran.....	49
DAFTAR REFERENSI.....	50
LAMPIRAN.....	53

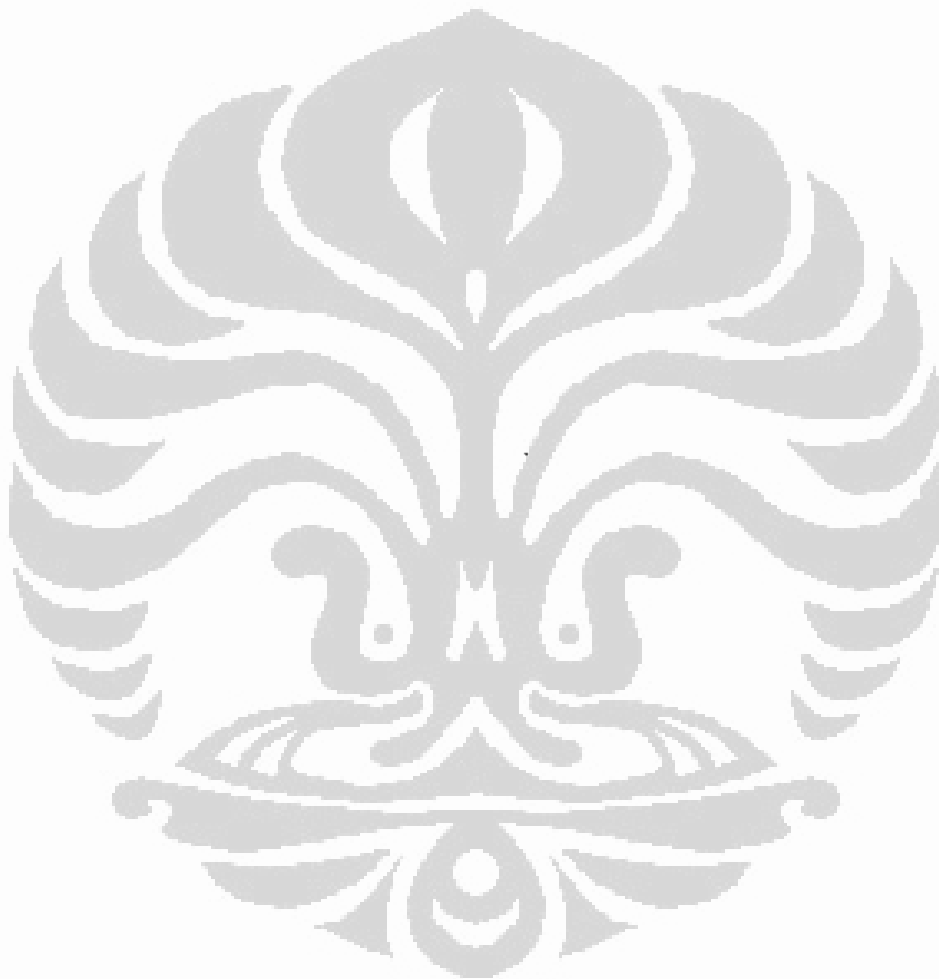
DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Bank di Indonesia Yang Terdaftar di BEI.....	22
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	34
Tabel 4.2	Hasil Uji Stasioneritas.....	37
Tabel 4.3	Matriks Korelasi Variabel Independen.....	38
Tabel 4.5	Nilai Uji Durbin-Watson Dalam Penelitian.....	39
Tabel 4.6	Regresi variable Return Pasar Dengan Return Perbankan.....	40
Tabel 4.7	Regresi Return Pasar, Variable Makroekonomi dan Karakteristik Industri dengan Return Saham Perbankan.....	41
Tabel 4.8	Summary Pengaruh Variable Independen Terhadap Return Saham.....	46
Tabel 4.9	Uji Autokorelasi.....	47



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis.....	8
Gambar 2.2	Grafik Hubungan Expected Return Dengan Beta.....	10



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	ADF Test.....	53
Lampiran 2	Regresi IHSG – Bank.....	71
Lampiran 3	Regresi Variabel Makroekonomi, Karakteristik Industri, IHSG dengan Bank.....	78



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam satu dekade ini dunia pasar modal Indonesia telah mengalami pasang surut yang ekstrem. Dimulai dari krisis moneter yang melanda dunia pada tahun 1998 yang menyebabkan harga-harga saham berguguran dan bahkan banyak perusahaan yang kolaps.

Setelah terpuruk akibat krisis moneter, mulai tahun 1999 perekonomian Indonesia berusaha untuk bangkit dan pada tahun 2000 Indonesia berhasil mencatatkan pertumbuhan ekonomi sebesar 4,92 persen lebih tinggi jika dibandingkan pada tahun 1999 yang hanya 0,79 persen. Akan tetapi hal ini masih jauh lebih rendah jika dibandingkan pertumbuhan ekonomi sebelum krisis, dimana pada tahun 1996 tercatat mencapai 7,28 persen.

Rontoknya perekonomian dunia pada saat itu ditandai dengan krisis mata uang yang menyebabkan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika merosot sangat tajam dan menyebabkan efek berantai yang sangat buruk terhadap perekonomian Indonesia pada saat itu. Ketika perekonomian Indonesia sedang dalam masa pemulihan, krisis datang menghadang kembali. Krisis finansial global tahun 2008 ditandai dengan bangkrutnya institusi-institusi keuangan global yang menyeret perekonomian dunia jatuh dalam.

1.2 Identifikasi Masalah

Sektor perbankan merupakan subsektor dari sektor keuangan yang meliputi juga industri asuransi, perusahaan efek, perusahaan pembiayaan, dll. Perekonomian Indonesia saat ini masih didominasi sektor perbankan sebagai motor penggerak utama. Fungsi intermediasi perbankan sangat diharapkan untuk membawa perekonomian Indonesia maju, sehingga mencari hubungan antara variabel

makroekonomi, karakteristik industri terhadap return saham perbankan menarik untuk diteliti. Perumusan masalah dapat diidentifikasi dari pertanyaan-pertanyaan sebagai berikut :

- Bagaimana pengaruh pasar modal terhadap *return* saham perbankan periode 2005 sampai dengan September 2009?
- Bagaimana pengaruh kondisi makroekonomi Indonesia dan karakteristik industri terhadap kinerja saham perbankan periode Januari 2005 sampai dengan September 2009

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh variabel makroekonomi dan variabel karakteristik industri perbankan terhadap harga saham perbankan di Indonesia. Penelitian ini juga bertujuan untuk menggambarkan kondisi saham-saham perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Hipotesis

Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini :

$H_{0,1}$: *Return* pasar (IHSG) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan

$H_{1,1}$: Tolak $H_{0,1}$

$H_{0,2}$: Tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan

$H_{1,2}$: Tolak $H_{0,2}$

$H_{0,3}$: Nilai tukar dollar AS terhadap rupiah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan

$H_{1,3}$: Tolak $H_{0,3}$

$H_{0,4}$: Jumlah uang beredar (M2) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan

$H_{1,4}$: Tolak $H_{0,4}$

$H_{0,5}$: Selisih SBI dengan *Fed Rate (International Difference Rate)* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan

$H_{1,5}$: Tolak $H_{0,5}$

$H_{0,6}$: Cadangan devisa RI berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan

$H_{1,6}$: Tolak $H_{0,6}$

$H_{0,7}$: Kredit perbankan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan

$H_{1,7}$: Tolak $H_{0,7}$

$H_{0,8}$: *Capital Adequacy Ratio (CAR)* perbankan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan

$H_{1,8}$: Tolak $H_{0,8}$

$H_{0,9}$: *Non Performing Loan (NPL)* perbankan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan

$H_{1,9}$: Tolak $H_{0,9}$

1.5 Sistematika Penulisan

Ada lima bab pembahasan dalam penelitian ini. Sistematika setiap bab dapat diuraikan sebagai berikut :

BAB 1. PENDAHULUAN

Menguraikan latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan penelitian, hipotesis penelitian dan sistematika penulisan

BAB 2. TINJAUAN TEORI

Menjelaskan konsep dan teori yang digunakan sebagai dasar dan analisis terhadap data yang digunakan dalam penelitian.

BAB 3. METODOLOGI PENELITIAN

Menjelaskan metode penelitian yang digunakan dan pelaksanaannya. Pembahasannya mencakup desain penelitian, metode pengumpulan data, metode analisis yang digunakan.

BAB 4. PENGOLAHAN DAN ANALISA DATA

Bab ini berisi tentang analisis dan pembahasan dari hasil yang ada menggunakan dasar dari teori yang dijelaskan pada bab sebelumnya

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dari analisis yang dilakukan dan saran yang diharapkan berguna bagi penelitian selanjutnya

BAB 2

TINJAUAN TEORI

2.1 Teori Portofolio dan Pasar Modal

Teori yang sering digunakan dalam ilmu manajemen investasi adalah teori portofolio dan teori pasar modal. Teori portofolio berupaya melakukan upaya optimalisasi *return* investasi yang diharapkan sesuai dengan tingkat risiko yang dapat diterima dengan model kuantitatif dan data histories yang ada. Teori ini pertama kali digagas oleh Harry Markowitz untuk melakukan pembentukan portofolio yang optimal.

Teori pasar modal menunjukkan hubungan yang terjadi antara return dengan risiko yang terjadi dari alokasi portofolio yang ada berdasarkan teori pasar modal. Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Sharpe dan dalam perkembangannya menghasilkan beberapa teori dan model turunan.

Investasi menurut Sharpe (1977) dibagi menjadi dua jenis, yaitu investasi riil dan investasi finansial. Investasi riil adalah investasi pada asset nyata (*tangible asset*), seperti tanah, bangunan, kendaraan dan mesin. Asset finansial adalah investasi yang didasarkan pada klaim/tagihan atas dana dari satu pihak kepada pihak lainnya, seperti obligasi, saham, deposito, dll. Idealnya investasi finansial menunjang investasi riil karena sektor riil sulit berkembang jika tidak didukung pendanaan yang disediakan oleh sektor finansial.

2.2 Tingkat Pengembalian dan Risiko Investasi Pada Instrumen Saham

Menurut Sharpe (1995), dalam dunia investasi melekat dua hal dari setiap dana yang diinvestasikan. Kedua hal tersebut adalah imbal hasil (*return*) dan risiko (*risk*). Hubungan di antara keduanya adalah positif, artinya semakin besar potensi risiko yang diambil, semakin besar potensi *return* yang dapat dihasilkan

dan berlaku pula kebalikannya, semakin kecil risiko yang dikehendaki, semakin kecil pula potensi *return* yang dapat dihasilkan.

Instrumen saham menjadi salah satu sarana berinvestasi yang menarik. Per definisi, saham adalah surat berharga yang menjadi bukti penyertaan modal suatu perusahaan. Kepemilikan saham oleh investor menjadi bukti kepemilikan suatu perusahaan menurut proporsinya. Saat ini ada dua jenis saham yang beredar yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Ciri dari saham biasa adalah : kebijakan pembagian dividen jika perusahaan memiliki laba, memiliki hak suara, dan adanya hak pembagian asset perusahaan jika perusahaan bangkrut setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi. Sementara untuk saham preferen, pemegang saham jenis ini memiliki hak atas dividen yang dapat ditentukan per tahunnya, tidak memiliki hak suara.

Investor dapat membeli saham perusahaan yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia. Potensi return yang dihasilkan tergolong tinggi berbanding lurus dengan risiko yang ada karena sifatnya yang fluktuatif mengikuti perkembangan-perkembangan yang ada. Perkembangan yang ada meliputi perkembangan di bidang politik, ekonomi, kebijakan pemerintah dan juga tingkat persaingan dalam industri yang ada.

Return dalam investasi saham dapat bersumber dari dua jenis :

- *Capital Gain*, yaitu selisih antara harga pembelian dengan penjualan saham
- Dividen, yaitu pendapatan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik sahamnya

Dari kedua jenis *return* yang ada, maka kita dapat menghitung *Holding Period Return* (HPR) jika kita berinvestasi ke instrument saham, yaitu :

$$\text{HPR} = \frac{P_t - P_{t-1} + D}{P_{t-1}} \quad \dots\dots\dots(2.1)$$

Dimana : HPR = return saham dalam periode tertentu

P_t = harga saham ketika dijual

P_{t-1} = harga saham ketika dibeli

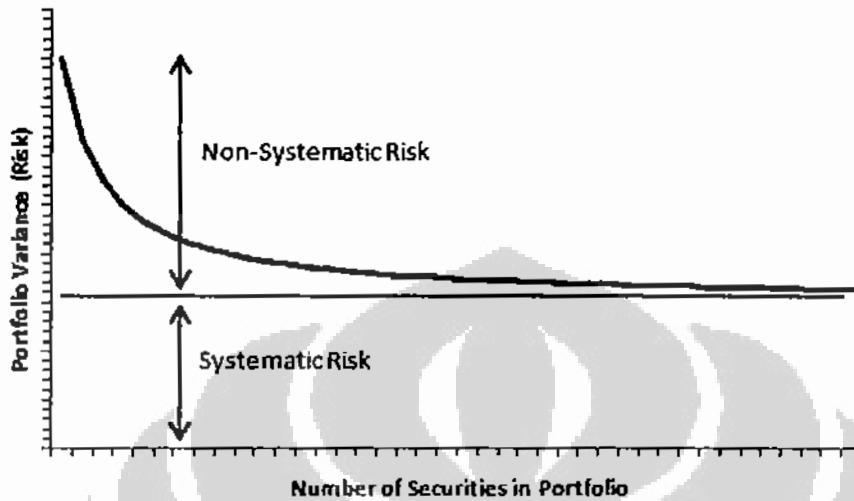
D = dividen yang dibagikan

$P_t - P_{t-1}$ = *capital gain*

Menurut Usman (1994), risiko yang dihadapi investor ketika berinvestasi dalam instrumen saham :

- a. Risiko daya beli (*purchasing power risk*)
Risiko ini berkaitan dengan inflasi, semakin tinggi inflasi yang terjadi maka semakin rendah daya beli (dari tingkat pengembalian yang diperoleh investor)
- b. Risiko bisnis (*business risk*)
Risiko ini berkaitan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Laba perusahaan menjadi ukuran kemampuan perusahaan membagikan dividen
- c. Risiko tingkat suku bunga (*interest rate risk*)
Risiko akibat kenaikan tingkat suku bunga yang dapat menyebabkan penurunan harga saham.
- d. Risiko pasar (*market risk*)
Risiko yang terjadi akibat kondisi pasar yang ada. Ketika pasar berada dalam fase naik (*bullish*) maka kondisi saham pada umumnya cenderung naik dan sebaliknya ketika kondisi pasar dalam keadaan turun (*bearish*) maka harga-harga saham cenderung turun.
- e. Risiko likuiditas (*liquidity risk*)
Risiko yang berkaitan dengan kemampuan investor untuk memperjual-belikan saham yang dimilikinya tanpa menanggung kerugian yang berarti.

Risiko ini dapat diamati dari *spread* harga yang ada dan volume order yang ada.



Gambar 2.1 Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis

Dari sudut ilmu keuangan, risiko dibagi menjadi dua kelompok yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko sistematis adalah risiko yang bersumber dari kondisi ekonomi dan pasar yang tidak dapat didiversifikasi. Sedangkan risiko tidak sistematis adalah risiko bisnis yang berhubungan dengan kinerja perusahaan.

Seluruh risiko yang ditanggung oleh investor merupakan jumlah total dari risiko sistematis dengan risiko tidak sistematis. Seperti terlihat dalam gambar 2.1, Investor dapat mengurangi risiko yang ditanggungnya dengan melakukan diversifikasi portofolio, Pengurangan risiko ini akibat dari turunya risiko tidak sistematis, sedangkan risiko sistematis tidak dapat dikurangi walaupun dilakukan diversifikasi.

2.3 Harga Saham dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya

Pergerakan harga saham di pasar bersifat dinamis. Perubahan harga yang terjadi disebabkan oleh perubahan persepsi yang ada di pasar akibat pengaruh berbagai faktor. Dua hal yang mempengaruhi harga saham adalah tingkat

pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan risiko yang melekat. Pendekatan yang digunakan dalam menghitung nilai saham antara lain adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT)

2.3.1 *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

Model ini dikembangkan oleh Sharpe (1964), Lintner (1965), Treynor (1961), dan Mossinn (1966). Asumsi dikembangkan berdasarkan teori portofolio Markowitz dengan asumsi-asumsi sebagai berikut :

- a. Pasar bersifat sempurna, tidak ada pajak dan biaya transaksi.
- b. Investor melakukan diversifikasi portofolio dan pemilihan portofolio optimal didasarkan atas preferensi investor atas *expected return* dan tingkat risiko yang ditolerir.
- c. Investor cenderung menghindari risiko (*risk averse*)
- d. Investor melakukan investasi pada satu periode yang sama
- e. Investor dapat melakukan short selling
- f. Investor dapat memberi dan meminjam pinjaman dengan tingkat bunga yang sama
- g. Investor memiliki harapan/ekspektasi yang sama terhadap asset

Dalam CAPM, pendekatan yang dilakukan didasarkan pada keseimbangan imbal hasil yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat risiko yang dapat ditolerir oleh investor..

Formula CAPM dapat kita nyatakan sebagai berikut :

$$E(R_i) = R_f + \beta_i (R_m - R_f) \dots\dots\dots(2.2)$$

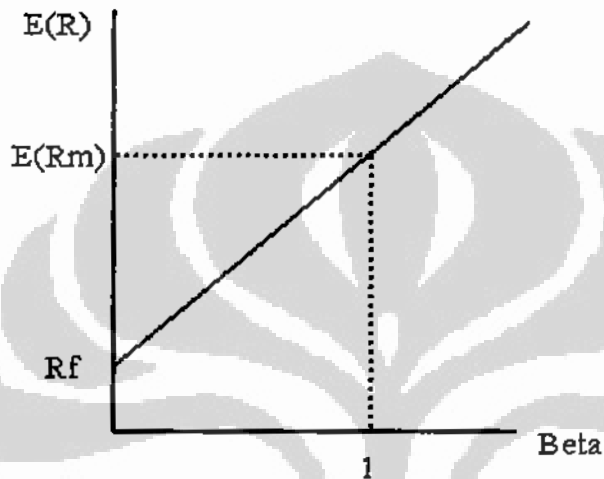
Dimana : $E(R_i)$ = *expected return* saham i

R_f = *risk free rate*

β_i = *beta*, koefisien yang mengukur perubahan *return* saham terhadap return pasar

R_m = *return pasar*

$R_m - R_f$ = *market risk premium, kelebihan return pasar terhadap risk free rate*



Gambar 2.2 Grafik Hubungan Expected Return dengan Beta

2.3.2 Arbitrage Pricing Theory (APT)

Selain CAPM, model *Arbitrage Pricing Theory* (APT) juga digunakan untuk menentukan nilai suatu saham. Ross (1976) menyatakan model keseimbangan APT yang didasarkan pada *the law of one price*.

Masalah utama dalam penggunaan CAPM adalah pemakaian return pasar sebagai faktor tunggal dalam penentuan nilai saham. Masalah ini coba dipecahkan melalui metode APT yang menjelaskan kemungkinan kemungkinan faktor yang berpengaruh lebih dari satu, bukan hanya *return pasar*.

APT memiliki kelebihan dibandingkan CAPM pada asumsi yang dipakai yaitu :

1. Tidak ada asumsi distribusi normal dari *expected return* saham
2. Penggunaan lebih dari satu faktor
3. Tidak mensyaratkan portofolio yang efisien

Husnan (1994) menyatakan tingkat keuntungan dalam model APT terdiri dari dua komponen, yaitu *normal return* atau *expected return* dan return yang tidak pasti. *Expected return* merupakan bagian return yang sesungguhnya yang dipengaruhi informasi yang diperoleh investor. Tingkat keuntungan tidak pasti merupakan bagian *return* yang didasarkan informasi yang tidak diharapkan.

Berdasarkan uraian di atas, tingkat keuntungan investasi dapat kita rumuskan sebagai berikut :

$$R_i = E(R_i) + U \quad \dots\dots\dots(2.3)$$

Dimana : $R_i = \text{actual return saham } i$

$E(R_i) = \text{expected return saham } i$

$U = \text{keuntungan tak terduga}$

Bagian keuntungan tak terduga terkait dengan risiko sistematis dan risiko tidak sistematis yang dapat diuraikan kembali menjadi :

$$R_i = E(R_i) + m + e \quad \dots\dots\dots(2.4)$$

Dimana : $R_i = \text{actual return saham } i$

$E(R_i) = \text{expected return saham } i$

$m = \text{systematic risk}$

$e = \text{unsystematic risk}$

Risiko sistematis yang berpengaruh mempunyai kepekaan pada tiap perusahaan yang berbeda. Ukuran kepekaannya diukur juga dengan beta, tapi pengertiannya berbeda dengan beta pada CAPM karena beta pada model ini mengukur kepekaan saham terhadap factor yang ada.

Persamaan umum APT dapat dirumuskan kembali sebagai berikut :

$$R_i = E(R_i) + \beta_1 F_1 + \dots + \beta_n F_n + e_i \quad \dots\dots\dots(2.5)$$

Dimana : $R_i = \text{actual return saham } i$

$E(R_i) = \text{expected return saham } i$

$\beta = \text{sensitivitas saham terhadap } i$

$F = \text{faktor yang diperhatikan dalam penentuan } \textit{return} \text{ saham } i$

$e_i = \textit{unsystematic risk}$ pada saham i

2.4 Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan menggambarkan pergerakan harga seluruh saham yang ada di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan komposisinya, ada beberapa jenis indeks yang telah dibuat, yaitu :

- a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), merupakan gabungan semua saham emiten yang terdaftar di BEI.
- b. Indeks sektoral, merupakan gabungan saham-saham emiten dalam satu sector, misal : agrikultur, banking, dll
- c. Indeks LQ45, merupakan komposisi 45 saham teraktif di BEI
- d. Jakarta Islamic Index (JII), menggunakan 30 saham yang masuk dalam kriteria Syariah

Perhitungan indeks di BEI menggunakan metode rata-rata tertimbang (*value weighted index*), jadi saham-saham dengan kapitalisasi besar mempunyai pengaruh yang cukup signifikan terhadap pergerakan indeks.

2.5 Variabel Makroekonomi

2.5.1 Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga secara agregat. Dalam system perekonomian, inflasi yang terlalu tinggi dapat menjadi masalah yang serius karena inflasi berhubungan dengan perubahan daya beli masyarakat. Perhitungan inflasi dilakukan oleh Badan Pusat Statistik. Perhitungan inflasi nasional dilakukan berdasarkan inflasi yang terjadi di 45 kota dari 30 provinsi.

Samuelson dan Nordhaus (1994) menyatakan inflasi dapat timbul karena berbagai alasan. Ada inflasi yang ditimbulkan dari sisi permintaan (*demand-pull inflation*) dan juga dari sisi penawaran (*cost-push inflation*)

Inflasi dari sisi permintaan (*demand-pull inflation*) terjadi apabila agregat permintaan (investasi, pengeluaran pemerintah, ekspor) meningkat lebih cepat dari kemampuan produksi perekonomian sehingga menarik harga ke atas. Menurut teori, yang menjadi determinan utama dari *demand-pull inflation* adalah jumlah uang beredar. Sementara itu, inflasi dari sisi penawaran (*cost-push inflation*) ditimbulkan dari peningkatan biaya yang terjadi selama periode pengangguran yang tinggi dan kurang aktifnya penggunaan sumber daya yang ada.

Penelitian hubungan inflasi dengan *return* saham telah banyak dilakukan. Hasil beberapa penelitian menunjukkan hubungan negatif antara tingkat inflasi dengan *return* saham. Nelson (1976) meneliti hubungan tingkat inflasi dan *return* saham untuk periode Januari 1953 – Juni 1974 dan hasilnya menunjukkan hubungan negatif inflasi dengan *return* saham. Jaffe dan Mandelker (1976) dalam penelitiannya juga menunjukkan bahwa inflasi berhubungan negatif dengan *return* saham.

2.5.2 Nilai Tukar (Kurs)

Kurs adalah harga dari mata uang satu negara terhadap mata uang negara lain. Pada penelitian ini, kurs yang dipakai adalah nilai tukar satu dollar AS terhadap Rupiah. Nilai kurs ini bergerak dinamis sesuai penawaran dan permintaan.

Menurut Eiteman (2004) sistem penetapan nilai tukar yang dikenal dalam dunia moneter internasional dibagi menjadi 2, yaitu :

a. *Fixed exchange rate system*

Sistem ini menetapkan nilai tukar tetap satu mata uang negara tersebut terhadap mata uang negara lainnya

b. Floating exchange rate system

Sistem ini melepaskan nilai tukar mata uang negara tersebut kepada mekanisme pasar, sesuai hukum permintaan dan penawaran yang berlaku

Dalam sejarahnya, Indonesia pernah menganut fixed exchange rate system pada tahun 1964 sampai dengan 1978 dan kemudian memutuskan untuk menggunakan floating exchange rate system walaupun intervensi pasar akan dilakukan jika diperlukan (*managed float* atau *dirty float*).

Hubungan antara nilai tukar terhadap return saham telah dilakukan. Manurung (1996) menyatakan bahwa nilai kurs berpengaruh terhadap indeks. Sakhowi (1999) menyatakan nilai kurs mempengaruhi tingkat pengembalian saham. Hermanto (1998) menyatakan nilai kurs mempengaruhi tingkat pengembalian dan volatilitas saham.

2.5.3 Jumlah Uang Beredar (M2)

Secara prinsip, uang digunakan sebagai penyimpan nilai, sebagai unit hitung, dan sebagai alat tukar. Ada dua tipe uang, yaitu uang komoditi (*commodity money*) dan uang legal (*fiat money*) yang perbedaannya terletak pada nilai intrinsik yang dimiliki. Uang komoditi memiliki nilai intrinsik, contohnya emas, sedangkan uang legal tidak memiliki nilai intrinsik.

Dikenal tiga konsep atas uang beredar berdasarkan likuiditasnya, yaitu :

- a. $M1 = \text{uang kartal} + \text{tabungan}$ (merupakan uang yang paling likuid, biaya mempergunakannya sangat rendah)
- b. $M2 = M1 + \text{deposito jangka pendek}$ (*quasi money*)
- c. $M3 = M2 + \text{obligasi dan turunannya}$

Penelitian yang dilakukan Sprinkel (1964) menyatakan ada hubungan positif antara pertumbuhan uang beredar dengan harga saham. Palmer (1970) meneliti hubungan antara tingkat pertumbuhan uang beredar dengan harga saham dan kesimpulannya adalah perubahan dalam uang beredar membuat perubahan pada harga saham., Homa dan Jaffe (1971), Cooper (1976) menyatakan ada

hubungan antara uang beredar dengan harga saham secara keseluruhan. Hamburger-Kochin (1972) dalam penelitiannya memberikan kesimpulan perubahan dalam uang beredar mempengaruhi tingkat harga saham dan volatility dari uang beredar.

2.5.4 Suku Bunga

Suku bunga dapat diartikan sebagai harga atas uang seperti halnya harga barang. Tingkat suku bunga mencapai ekuilibrium pada tingkat investasi (demand) sama dengan menabung (supply). Kenaikan penawaran (tabungan) jika tidak dapat diimbangi kenaikan permintaan (investasi) akan menaikkan tingkat suku bunga yang ada.

Suku bunga menjadi acuan strategis dalam investasi karena tingkat suku bunga merupakan patokan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan, di lain pihak suku bunga menggambarkan beban yang harus ditanggung perusahaan dalam pemakaian hutang.

Dayananda dan Ko (1994) melakukan penelitian mengenai return saham dan hasilnya menyimpulkan tingkat suku bunga mempunyai hubungan negative tapi umumnya tidak signifikan.

2.5.5 Cadangan Devisa

Cadangan devisa merupakan simpanan mata uang asing oleh bank sentral dan otoritas moneter. Posisi cadangan devisa biasanya dikatakan aman bila mencukupi kebutuhan impor minimal selama 3 bulan. Jika cadangan devisa tidak mencukupi impor selama waktu minimal tersebut, maka kondisi dianggap rawan. Selain kesulitan mengimpor barang-barang yang dibutuhkan dari luar negeri, posisi cadangan devisa yang rawan juga menurunkan kredibilitas mata uang negara tersebut. Ada kemungkinan terjadi pembelian valas di dalam negeri dan kemerosotan ekonomi.

2.6 Variabel Karakteristik Industri

2.6.1 Kredit

Penyaluran kredit merupakan kontributor utama pendapatan suatu bank. Perbankan mendapatkan pendapatan dari bunga kredit dan pendapatan ini dikurangi dengan biaya dana atas dana yang disimpan deposan. *Spread* antara pendapatan bunga yang diterima dengan biaya bunga yang harus dibayar menjadi bagian dari laba operasional di samping laba yang diperoleh dari *fee based income*.

Penyaluran kredit yang baik dapat mengoptimalkan pendapatan bank karena *spread* bunga yang diperoleh jauh lebih besar jika dibandingkan dengan penempatan dana pada SBI, obligasi, dan surat hutang lainnya

2.6.2 Capital Adequacy Ratio (CAR)

CAR merupakan rasio kecukupan modal yang menunjukkan kemampuan bank dari sisi modal untuk menutup kemungkinan terjadinya kerugian dalam kegiatan usahanya, baik kerugian atas kredit yang diberikan maupun kerugian pada investasi surat berharga. Menurut standar BIS, minimum CAR sebuah bank adalah 8% dan BI sebagai pengawas dapat menjatuhkan sanksi jika posisi CAR kurang dari ketentuan minimal yang telah ditentukan..

2.6.3 Non Performing Loan (NPL)

Non Performing Loan merupakan salah satu indikator kesehatan perbankan yang menunjukkan persentase kredit macet terhadap keseluruhan kredit yang diberikan oleh sektor perbankan. NPL yang semakin besar menunjukkan kondisi perekonomian yang memburuk, dan sebaliknya, NPL yang mengecil menandakan perbaikan ekonomi.

BAB 3

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Supranto (1993) mendefinisikan bahwa penelitian murni adalah penelitian yang didasari keinginan sebatas ilmu pengetahuan. Penelitian terapan adalah penelitian yang hasilnya digunakan untuk pemecahan masalah dan pengujian hipotesa. Sekaran (2000) menyebutkan tipe penelitian bisnis yang pada prinsipnya sama dengan pembedaan yang dilakukan Supranto (1993) yakni *applied research* dan *basic* atau *fundamental research* (*pure research*).

Dari definisi di atas, penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian murni (*basic* atau *fundamental research*), dimana penelitian ini menitikberatkan kepada penyelidikan ada tidaknya (dan berapa besarnya) pengaruh variabel-variabel makroekonomi dan pasar (kurs, *interest differensial rate*, inflasi, uang beredar, dan IHSG) dan karakteristik industri (Kredit, CAR dan NPL) terhadap tingkat pengembalian saham-saham perbankan.

3.2 Pola Hubungan Antar Variabel dan Pengukurannya

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini mempunyai pola hubungan sebab akibat, yaitu antar variabel nilai tukar, suku bunga, inflasi, uang beredar, dan IHSG dengan tingkat pengembalian saham-saham perbankan di PT Bursa Efek Indonesia.

Karena pola hubungan antar variabel dalam penelitian ini adalah sebab akibat (kausal) maka terdapat dua jenis variabel, yaitu variabel tidak bebas (*Dependant Variable*) dan variabel bebas (*Independent Variable*):

- a. *Dependant variable* (Y) adalah return saham-saham perbankan (R_i)

b. *Independent variabel* (X1,X2,X3,X4,X5) adalah IHSG, inflasi, kredit, kurs, jumlah uang beredar, *International Difference Rate*, CAR dan NPL

3.3 Definisi Operasional Variabel

Untuk menjelaskan apa yang dimaksud oleh penulis mengenai variabel-variabel yang diukur, maka di bawah ini akan diberikan definisi operasional variabel yang akan diteliti, yaitu return saham-saham perbankan, uang beredar, dan IHSG. Agung (2003) menyebutkan definisi operasional merupakan petunjuk atau pedoman yang berisi empat hal, yaitu :

- Apakah dan siapa yang akan atau harus diamati dan diukur?
- Alat atau instrumen apa yang akan dipakai untuk melakukan pengukuran atau pengumpulan data?
- Metode pengamatan atau pengukuran apa yang akan diterapkan?
- Siapa yang akan melakukan pengukuran dan pengamatan?

3.3.1 Return Saham-Saham Perbankan di Bursa Efek Jakarta

Yang dimaksud dengan return saham-saham perbankan adalah return yang dihasilkan saham-saham perbankan tersebut selama periode pengamatan, yang merupakan 21 saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Return* saham perbankan tersebut dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$R_{a,b,c,d,e,f,g,h,i,j,k,l,m,n,o,p,q} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(3.1)$$

Dimana : $R_{a,b,c,d,e,f,g,h,i,j,k,l,m,n,o,p,q}$ = return saham-saham perbankan

P_t = harga saham pada waktu t

P_{t-1} = harga saham pada waktu t-1

3.3.2 Return Pasar (IHSG)

Yang dimaksud dengan return pasar adalah rate of return pasar secara agregat. Pasar dalam hal ini diwakili oleh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai indikator.

Return pasar tersebut dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$RIHSG = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(3.2)$$

Dimana :

RIHSG = *return* IHSG

P_t = nilai IHSG pada waktu t

P_{t-1} = nilai IHSG pada waktu t-1

3.3.3 Inflasi

Inflasi merupakan perubahan harga secara agregat. Di Indonesia data perhitungan inflasi didapat dari perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK) yang disediakan Badan Pusat Statistik (BPS). Inflasi dihitung dengan indeks Laspeyres yang dimodifikasi (*Index Modified Laspeyres*), dengan rumus sebagai berikut

$$IHK_n = \frac{\sum (P_n / P_{n-1}) P_{n-1} \times Q_0}{\sum P_0 \times Q_0} \dots\dots\dots(3.3)$$

Dimana :

IHK_n = Indeks Harga Konsumen pada bulan n

P_0 = Harga barang konsumsi pada tahun dasar

P_n = harga barang konsumsi pada bulan n

P_{n-1} = Harga barang konsumsi pada bulan n-1

Q_0 = kuantitas barang pada tahun dasar

Data inflasi tersebut setiap bulan dihitung dan dikeluarkan oleh BPS dan akan digunakan pada penelitian ini.

3.3.4 Nilai Tukar

Yang dimaksud dengan nilai tukar adalah nilai konversi antara satu dollar US terhadap rupiah. Dalam penelitian ini variabel tersebut dihitung sebagai persentase kenaikan nilai tukar dimaksud, yang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$KURS_t = (K_t - K_{t-1}) / K_{t-1} \dots\dots\dots(3.4)$$

Dimana :

$KURS_t$ = persentase kenaikan nilai tukar dollar US terhadap rupiah

K_t = nilai tukar dollar US terhadap rupiah pada waktu t

K_{t-1} = nilai tukar dollar US terhadap rupiah pada waktu t-1

3.3.5 Tingkat suku bunga

Pada penelitian ini penulis memakai selisih tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berjangka waktu 1 bulan dengan tingkat suku bunga antara suku bunga Amerika Serikat yang diwakili *The Fed Rate*. Tingkat suku bunga tersebut dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$International\ Difference\ Rate = SBI - Fed\ Rate \dots\dots\dots(3.5)$$

Dimana :

SBI = SBI rate (patokan tingkat suku bunga di Indonesia)

Fed Rate = patokan tingkat suku bunga di Amerika Serikat

3.3.6 Uang Beredar (M2)

Yang dimaksud dengan uang beredar pada penelitian ini adalah jumlah uang kartal yang beredar secara nasional, yang perubahannya dihitung sebagai berikut :

$$DM2_t = M2_t - M2_{t-1} \quad \dots\dots\dots(3.6)$$

Dimana :

$M2_t$ = jumlah uang beredar pada periode t

$M2_{t-1}$ = jumlah uang beredar pada periode t-1

3.4 Periode Pengamatan

Periode pengamatan pada penelitian ini adalah selama 53 bulan; dimulai dari bulan Januari tahun 2005 hingga bulan September 2009. Dengan demikian akan diperoleh sebanyak 53 data bulanan untuk masing-masing variabel. Hal ini disesuaikan dengan kekinian data yang tersedia dan diyakini bahwa pada periode tersebut situasi ekonomi sudah jauh berbeda dengan periode sekitar tahun 1997-1998, sehingga *noise* / ketidakstabilan pada data sudah jauh lebih rendah.

3.5 Metode Penarikan Sampel

Penarikan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dimana penarikan sampel didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu, dalam hal ini sampel data yang ditarik berdasarkan pada periode

penelitian, status pencatatan di Bursa Efek Indonesia, selain itu ketersediaan data juga menjadi hal yang dipertimbangkan.

Berdasarkan hal tersebut maka yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah nilai saham perbankan yang tercatat pada tiap bulan antara Januari 2005 hingga September 2009. Adapun saham-saham perbankan yang tercatat di BEJ adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1 Bank di Indonesia yang terdaftar di BEI

No	Kode	Nama
1	AGRO	Bank Agroniaga Tbk
2	BABP	Bank ICB Bumiputera Tbk
3	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk
4	BAEK	Bank Ekonomi Raharja Tbk
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk
6	BBKP	Bank Bukopin Tbk
7	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
8	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
10	BCIC	Bank Mutiara Tbk
11	BDMN	Bank Danamon Tbk
12	BEKS	Bank Eksekutif Internasional Tbk
13	BKSW	Bank Kesawan Tbk
14	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
15	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk
16	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk
17	BNII	Bank International Indonesia Tbk
18	BNLI	Bank Permata Tbk
19	BSWD	Bank Swadesi Tbk
20	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk
21	BVIC	Bank Victoria Tbk
22	INPC	Bank Artha Graha Tbk
23	MAYA	Bank Mayapada Tbk
24	MCOR	Bank Windu Kencana Tbk
25	MEGA	Bank Mega Tbk
26	NISP	Bank OCBC NISP Tbk
27	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk
28	SDRA	Bank Himpunan Saudara Tbk

Dengan mempertimbangkan masa IPO dan kecukupan ketersediaan data, maka penulis hanya mengambil 18 sampel.

3.6 Prosedur Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan 2 cara :

a. Studi kepustakaan

Untuk mendapatkan pemahaman dan pembekalan yang memadai terhadap konsep-konsep yang akan digunakan dalam penelitian, dilakukan studi pustaka terhadap referensi-referensi berupa buku-buku teks, dan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya

b. Riset lapangan

Untuk mengumpulkan data yang akan dilah, penulis mendapatkan dari berbagai sumber di lapangan, antara lain melalui media internet dan publikasi cetak.

Dapat dikatakan data yang dibutuhkan adalah data sekunder, antara lain; harga saham perbankan pada periode penelitian, IHSG,, inflasi, kredit jumlah uang beredar, dan kurs, kemudian ditabulasikan sesuai dengan kebutuhan penelitian

3.7 Metode Pengolahan Data

Beberapa langkah yang akan dilakukan dalam pengolahan data antara lain :

- a. Seleksi dan pemilahan
- b. Transformasi
- c. *Computing*
- d. Pengolahan

Untuk mengolah dan menganalisis data yang diperoleh, metode pengolahan data dipergunakan untuk menunjukkan bagaimana suatu variabel bebas dihubungkan dengan variabel tidak bebasnya, dimana dalam hal ini untuk mengetahui hubungan IHSG, inflasi, kurs uang beredar, *International Difference Rate*, *Reserve*, Kredit, CAR dan NPL terhadap *return* saham perbankan. Dalam

penelitian ini IHSG, inflasi, kurs uang beredar, *International Difference Rate*, *Reserve*, Kredit, CAR dan NPL merupakan perubah bebas (variabel independen) dan *return* saham perbankan merupakan perubah tidak bebas (variabel dependen)

3.8 Analisa Data

3.8.1 Model *Multiple Regression*

Dalam penelitian ini pengolahan data menggunakan model regresi berganda, Pindyck dan Rubinfeld (1991); Nachrowi (2002) menyebutkan model tersebut merupakan model yang dibuat untuk memprediksi variabel terikat dengan menggunakan dua atau lebih variabel bebas. Model regresi berganda tersebut memiliki bentuk umum sebagai berikut :

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \dots + \beta_k X_{ki} + u_i \dots\dots\dots(3.7)$$

Dimana :

$$i = 1, 2, 3, 4, \dots, N \text{ (banyaknya observasi)}$$

Berdasarkan model di atas tersebut, maka nilai-nilai parameter yang akan diduga modelnya menjadi :

$$Y_i = b_0 + b_1 X_{1i} + b_2 X_{2i} + b_3 X_{3i} + \dots + b_k X_{ki} + u_i \dots\dots\dots(3.8)$$

Dimana :

$$i = 1, 2, 3, 4, \dots, n \text{ (banyaknya observasi)}$$

$$b_0, b_1, b_2, b_3, \dots, b_k, \text{ dugaan } \beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \dots, \beta_k$$

Tahapan-tahapan regresi berganda dalam melakukan penyusunan suatu model ialah sebagai berikut :

- a. Menemukan variabel bebas dan variabel terikat
- b. Menentukan metode penyusunan model regresi
- c. Mengamati ada / tidaknya data yang ekstrem (outlier)

- d. Menguji asumsi-asumsi pada regresi berganda, seperti Normalitas, Autokorelasi, Heteroskedastisitas dan Multikolinieritas
- e. Menguji signifikansi model
- f. Interpretasi hasil regresi berganda (model)

Dalam penelitian ini akan dilihat ada tidaknya pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat, oleh sebab itu, sebelum model dibuat secara lengkap maka terlebih dahulu dipilah masing-masing pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, tetapi sebelumnya perlu diidentifikasi, mana variabel bebas dan mana saja variabel terikat, oleh sebab itu di bawah ini akan dijelaskan mana saja yang merupakan variabel-variabel terikat dan variabel-variabel bebas.

Variabel terikat : - *Return* saham perbankan

Variabel bebas : - *Return* pasar yang diwakili IHSG

- Inflasi
- Kurs
- Uang beredar
- Suku bunga (*International Difference Rate*)
- Cadangan Devisa
- Kredit perbankan
- CAR
- NPL

Dalam penelitian ini akan dilihat bagaimana pengaruh dari masing-masing variabel bebas tersebut (*return* pasar, kurs, suku bunga, inflasi, dan uang beredar) terhadap variabel terikat (*return* saham perbankan), dan pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Model regresi yang akan digunakan dalam pengolahan data tersebut adalah sebagai berikut :

$$R_{a,b,c,d,e,f,g,h,i,j,k,l} = C + \beta_1 \text{IHSG} \dots\dots\dots(3.9)$$

$$R_{a,b,c,d,e,f,g,h,i,j,k,l} = C + \beta_1 \text{IHSG} + \beta_2 \text{INFLASI} + \beta_3 \text{KURS} + \beta_4 \text{M2} + \beta_5 \text{INTDIF} + \beta_6 \text{RESERVE} + \beta_7 \text{KREDIT} + \beta_8 \text{CAR} + \beta_9 \text{NPL} \dots\dots\dots(3.10)$$

Dimana

$R_{a,b,c,d,e,f,g,h,i,j,k,l}$ = Return saham perbankan

C = konstanta / Intercept

IHSG = Return IHSG

INFLASI = Perubahan tingkat inflasi

KURS = Perubahan Kurs dollar US terhadap rupiah

M2 = perubahan jumlah uang beredar

INTDIF = spread tingkat suku bunga SBI dengan *Fed Rate*

KREDIT = Jumlah (outstanding) Kredit Perbankan

CAR = Rasio Kecukupan Modal

NPL = Non Performing Loan

a,b c,d,e,f,g,h,i,j,k,l = 18 saham perbankan yang terdaftar di BEI

3.9.2 Heteroscedasticity Test

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Dimana suatu model dapat disebut mengandung Heteroskedastisitas apabila dalam model tersebut terdapat varians yang tidak sama pada setiap pengamatan, tetapi apabila model tersebut memiliki varians tetap untuk setiap pengamatan berarti model tersebut tidak mengandung heteroskedastisitas, dengan kata lain model tersebut bersifat Homoskedastis. Suatu model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi Heteroskedastis.

Heteroskedastisitas ditunjukkan oleh nilai $\text{Obs} \cdot R\text{-squared}$, yang dibandingkan dengan χ^2 tabel)

- Model bersifat Heteroskedastis bila $\text{Obs} \cdot R\text{-squared} > \chi^2$ tabel
- Model bersifat Homoskedastis bila $\text{Obs} \cdot R\text{-squared} < \chi^2$ tabel

Uji Heteroskedastis dapat juga dianalisis dengan mengamati scatterplot, dengan cara sebagai berikut :

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk satu pola tertentu yang teratur seperti bergelombang, melebar kemudian menyempit, maka itu menunjukkan adanya problem Heteroskedastisitas
- Jika tidak ada pola tertentu, serta titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka bisa dikatakan tidak terjadi Heteroskedastisitas

3.9.3 Multicollinierity Test

Multikolinieritas artinya di dalam model regresi terdapat korelasi yang tinggi di antara dua atau lebih variabel independen. Untuk menguji ada tidaknya multikolinieritas dalam model, maka dapat dilihat dari korelasi antara variabel-variabel independent. Apabila antara variabel terdapat korelasi yang kuat (mendekati ± 1), maka pada model tersebut terdapat multikolinieritas dan apabila tidak mempunyai korelasi yang kuat (mendekati 0), maka tidak terdapat multikolinieritas.

Sebuah model regresi yang baik semestinya bebas dari masalah Multikolinieritas atau tidak ada korelasi antar variabel bebas, oleh sebab itu untuk menguji apakah di dalam model tersebut ada atau tidak masalah Multikolinieritas dapat dilakukan antara lain dengan melihat hal-hal sebagai berikut :

- a. Besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan tolerance, dimana suatu model regresi bebas dari Multikolinieritas jika :
 - Mempunyai VIF di sekitar 1
 - Mempunyai angka tolerance mendekati 1

b. Besaran korelasi antar variabel bebas

Model regresi bebas dari Multikolinieritas jika koefisien korelasi antar variabel bebas di bawah 0,5, jika korelasi kuat maka terjadi multikolinieritas.

3.9.4 Autocorrelation Test

Autokorelasi adalah suatu keadaan di mana kesalahan pengganggu dari periode tertentu (μ_t) berkorelasi dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya (μ_{t-1}). Dalam keadaan ini kesalahan pengganggu tidak bebas, tetapi satu sama lain saling berhubungan. Adanya utokorelasi dapat diuji dengan cara menghitung Durbin-Watson Statistic.

Salah satu penyebab dari terjadinya bias atau tidak efisiennya hasil yang diperoleh dalam pengolahan data seringkali karena data tersebut mengandung autokorelasi, di mana data-data yang berdekatan menjadi menyesatkan karena adanya pengaruh dari data itu sendiri. Bila terjadi hal itu, maka garis regresi yang terbentuk bukan merupakan garis regresi yang sesungguhnya, tetapi karena adanya error pada periode sekarang yang dipengaruhi oleh error pada periode lalu.

Untuk memastikan ada tidaknya masalah autokorelasi dalam suatu model regresi, perlu dilakukan uji autokorelasi, yang menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antar *error* pada periode t dengan *error* pada periode $t-1$ (sebelumnya), suatu model yang baik harusnya tidak mengandung autokorelasi

Untuk mendeteksi apakah dalam data tersebut terdapat masalah autokorelasi atau tidak, dapat digunakan rujukan angka D-W (Durbin-Watson), di mana dengan rujukan angka D-W itu dilakukan dengan membandingkan nilai d yang dihitung dengan nilai d_1 dan d_u dari tabel D-W (Durbin-Watson). Rujukan angka D-W itu dilakukan dengan membandingkan nilai d yang dihitung dengan nilai d_1 dan d_u dari tabel Durbin-Watson.

Interpretasi atas hal tersebut menggunakan rujukan sebagai berikut :

- Bila $d < d_l$, berarti ada autokorelasi positif, maka H_0 ditolak
- Bila $d_l < d < d_u$, berarti tidak diketahui apakah model mengandung autokorelasi atau tidak
- Bila $d_u < d < d_l$, berarti tidak ada autokorelasi positif maupun negatif
- Bila $4 - d_u < d < 4 - d_l$, berarti tidak diketahui apakah model mengandung autokorelasi atau tidak
- Bila $d_u > 4 - d_l$, maka terdapat autokorelasi negatif

Berdasarkan tabel Durbin–Watson diperoleh d_{test} berupa d_l (lower) dan d_u (Upper). Nilai d_u , tabel Durbin–Watson dengan $N = 53$, $K = 6$, $\alpha = 0.05$, adalah 1.5950 dan d_l adalah 1.5180. Nilai Durbin – Watson stats yang diperoleh dari output regresi dibandingkan dengan d_{test} , dengan kriteria sebagai berikut :



Gambar 3.1 Kriteria Durbin – Watson Dalam Penelitian

3.9.5 Stationery Test

Pada penelitian yang menggunakan data *time series* sudah dapat dipastikan terdapat korelasi yang tinggi antara waktu dan sampel, oleh sebab itu apabila hal tersebut dibiarkan, maka dari garis regresi yang dibuat akan terjadi *misleading* yang akan mempengaruhi koefisien-koefisien dan *intercept* yang diperoleh akan rancu dan tidak mencapai estimasi terbaik“ BLUE“ (*Best Linear Unbiased Estimation*), maka korelasi yang tinggi antar waktu tersebut perlu dihilangkan terlebih dahulu.

Syarat mutlak yang dibutuhkan dalam menganalisis data *time series* yaitu syarat stationer di mana deret waktu yang proses stochastic-nya tidak berubah dari

waktu ke waktu. Untuk memastikan hal tersebut, stationer pengujian dilakukan dengan dua cara :

a. *Corellogram*

Cara ini dapat mengindikasikan kepada peneliti bahwa data yang akan digunakan stationer atau bukan stationer dengan melihat grafik yang sudah diplot pada diagram, cara ini juga mengandung unsur subyektif si peneliti karena tidak ada ukuran baku yang menunjukkan data tersebut stationer atau tidak.

b. *Augmented Dicky – Fuller (ADF) Test*

Uji ADF Test ini mengindikasikan bahwa apakah data yang ada sudah stationer atau belum, dengan cara membandingkan nilai ADF Test terhadap critical value, dimana data dianggap stationer apabila nilai ADF Test > *critical value* (dalam nilai absolut)

3.9.6 Significance Test (t test, F test, R² test, Adjusted R² test)

Uji signifikansi (Uji t, Uji F, uji R², dan adj R²) dilakukan untuk menunjukkan tingkat signifikansi dari pengaruh variabel bebas secara individu terhadap variabel tidak bebas, dengan menganggap variabel bebas lain konstan. Dalam uji t aka dibahas nilai t hitung dan t – tabel atau dapat dilihat dari koefisien hasil regresi dan probabilitas (kemungkinan) kesalahan. Dalam hal ini sebagaimana umumnya digunakan toleransi atas probabilita tingkat kesalahan (α) sebesar 5%.

Hipotesis :

H_0 = koefisien regresi tidak signifikan

H_1 = koefisien regresi signifikan

Pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas :

Jika probabilitas t – stat > 0,05 maka H_0 diterima

Jika probabilitas $t - \text{stat} < 0,05$ maka H_0 ditolak

Uji F dilakukan untuk menguji apakah yang dijelaskan variasi variabel bebas terhadap variabel terikat secara keseluruhan cukup signifikan atau tidak. Pengambilan keputusan sama dengan Uji t. R^2 dikenal juga dengan istilah *coefficient of determination* atau *coefficient of explanation*. R^2 menunjukkan berapa besar variasi dari variabel terikat dapat dijelaskan oleh variasi variabel bebas terhadap naik turunnya variabel tidak bebas. Ini juga menunjukkan sejauh mana garis regresi yang dibuat bisa mewakili titik-titik observasi yang bisa digambar dalam scatter diagram. Selain itu, R^2 sering digunakan sebagai tolok ukur baik buruknya kecocokan (*goodness of fit*) suatu model regresi.

Namun demikian R^2 memiliki kelemahan, antara lain peka terhadap jumlah variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi, dengan melakukan penambahan variabel bebas ke dalam model regresi tidak pernah menurunkan R^2 dan kemungkinan akan menaikkan R^2 , sehingga diperlukan *adjusted R2* untuk mengatasi kelemahan ini. Nilai *adjusted R2* akan menurun dengan adanya penambahan variabel bebas yang tidak signifikan terhadap model regresi

BAB 4

PENGOLAHAN DAN ANALISA DATA

4.1. Pendahuluan

Dalam penelitian ini digunakan data time series dengan 2 metode analisis regresi, yaitu regresi sederhana (*simple regression*) dan regresi berganda (*multiple regression*). Pengolahan data menggunakan software EViews 6. Analisis regresi sederhana menggunakan 1 variabel bebas yaitu *return* pasar (IHSG) sedangkan analisis regresi berganda menggunakan 9 variabel bebas yaitu *return* pasar, inflasi, kurs, jumlah uang beredar, *international difference rate* (selisih SBI dengan *Fed Rate*), cadangan devisa, , kredit perbankan, *Capital Adequacy Ratio* (CAR) dan *Non Performing Loan* (NPL).

Sebelum analisis regresi dilakukan, kita harus melakukan pengujian apakah data yang ada telah memenuhi syarat-syarat model *time series* yang optimal yaitu *Best Linear, Unbiased Estimator* (BLUE).

Data yang ada dapat dikatakan telah memenuhi persyaratan BLUE jika :

- Hubungan antar parameter adalah linear
- Tidak terdapat *multicollinearity*
- Data *time series* yang digunakan telah stasioner
- Tidak terdapat *autocorrelation* antar data
- Data yang digunakan *homoscedastis*

4.2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan kita gambaran tentang data yang ada. Data yang diperoleh, yakni

Mean adalah nilai rata-rata dari suatu seri data diperoleh dengan menjumlahkan semua data yang ada dan membaginya dengan jumlah data tersebut. Median adalah nilai tengah dari suatu seri data, didapat dari mengurutkan data mulai dari yang terkecil hingga yang terbesar dan diambil nilai tengahnya. Max dan min menggambarkan nilai maksimal dan nilai minimal dari suatu seri data. Standar deviasi merupakan ukuran persebaran data. *Skewness* adalah ukuran kesimetrisan suatu seri data terhadap nilai tengahnya. Kurtosis mengilustrasikan kelandaian atau kecuraman dari suatu distribusi data. *Jarque-Berra* (JB) digunakan untuk pengujian normalitas

Pada tabel 4.1 berikut ini akan dijelaskan statistik deskriptif dari variabel-variabel yang menjadi objek penelitian

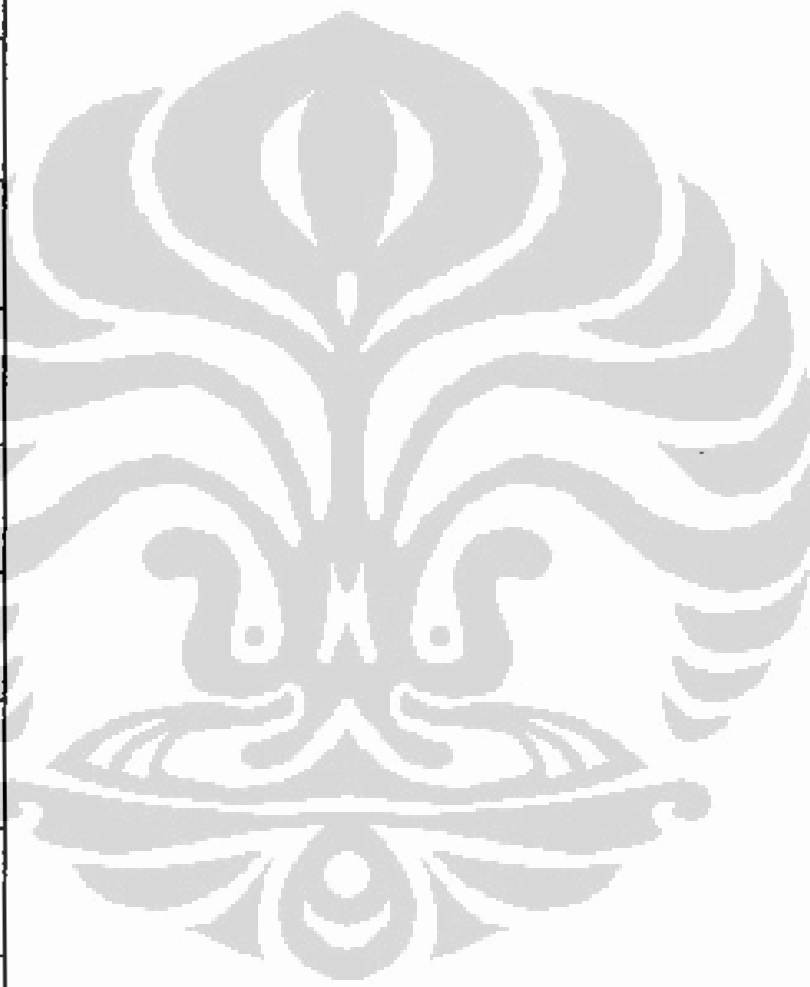


Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	Mean	Median	Max.	Min.	Std. Dev.	Skewness	Kurtosis	Jarque-Bera	Prob.	Obs.
RBABP	0.0291	0	0.8868	-0.6577	0.287	0.4305	4.3283	5.8466	0.0538	56
RBBCA	0.0166	0.0208	0.3191	-0.5137	0.1187	-1.1996	8.9564	96.2136	0	56
RBBNI	0.0209	0.0029	0.813	-0.4742	0.1947	1.7867	9.5287	129.2492	0	56
RBBNP	0.0219	0	0.9429	-0.2537	0.1803	2.6479	13.846	339.9212	0	56
RBBRI	0.0263	0.0172	0.381	-0.3611	0.13	0.1102	4.0596	2.7332	0.255	56
RBEKS	0.0091	0	0.4286	-0.3333	0.1934	0.3825	2.5283	1.8849	0.3897	56
RBKSW	0.0309	0.0138	0.5556	-0.3415	0.1389	1.4751	7.9318	77.0619	0	56
RBMRI	0.0247	0.0132	0.3591	-0.4113	0.1337	0.1152	4.2484	3.7608	0.1525	56
RBNGA	0.0167	-0.0124	0.4894	-0.3472	0.145	0.7965	4.7598	13.1463	0.0014	56
RBNII	0.0207	0.0118	0.5	-0.3261	0.1367	1.1554	6.682	44.0938	0	56
RBNLI	0.0103	0	0.44	-0.4048	0.1137	0.6599	9.0222	88.6864	0	56
RBSWD	0.0198	0	0.4909	-0.4611	0.1592	0.3303	5.0525	10.8488	0.0044	56
RBVIC	0.0187	0	0.7556	-0.194	0.1478	2.3496	12.5755	265.4728	0	56
RINPC	0.0389	0	4	-0.4	0.5534	6.7138	48.6341	5279.793	0	56
RMAYA	0.0732	0	1.963	-0.2857	0.3084	4.3145	26.454	1457.284	0	56
RMEGA	0.018	0.0124	0.5	-0.4792	0.1859	-0.0949	4.0892	2.8523	0.2402	56
RNISP	0.0041	0	0.3433	-0.3667	0.1038	0.0927	7.2383	41.9941	0	56
RPNBN	0.0213	0.0414	0.3548	-0.3092	0.1326	-0.2456	3.4456	1.0263	0.5986	56
RHSG	0.0189	0.0299	0.2013	-0.3142	0.0808	-1.2482	6.9065	50.1512	0	56
INFLASI	-0.0001	-0.0005	0.0812	-0.0473	0.0154	2.0198	16.8579	486.1758	0	56
KREDIT	30.1418	30.2982	31.7614	26.9379	1.0857	-1.2799	4.5553	20.9335	0	56
KURS	5.0756	5.0747	7.3883	2.8332	0.977	0.1063	2.8224	0.179	0.9144	56
M2	29.234	29.2454	31.7698	26.427	1.3412	-0.167	2.306	1.3842	0.5005	56

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (lanjutan)

	Mean	Median	Max.	Min.	Std. Dev.	Skewness	Kurtosis	Jarque-Bera	Prob.	Obs.
INTDIF	0.0006	-0.0011	0.0223	-0.0095	0.0068	0.9452	3.7634	9.6988	0.0078	56
RESERVE	27.9449	27.7425	33.9028	25.7831	1.3906	2.7359	12.7839	293.2206	0	56
CAR	0.0089	0.0047	0.3909	-0.1284	0.0734	2.7019	15.3204	422.3164	0	56
NPL	-0.0037	0	0.2807	-0.186	0.0642	1.0437	9.3477	104.1841	0	56



Kinerja suatu saham dapat dikatakan baik jika tingkat pengembaliannya melebihi tingkat pengembalian pasar. Dari tabel di atas diperoleh rata-rata pengembalian pasar (IHSG) adalah 0.0189. Kinerja perbankan dalam periode penelitian terlihat 11 saham melebihi dari kinerja pasar (BABP, BBNI, BBNP, BBRI, BKSJ, BMRI, BNII, BSWD, INPC, MAYA, PNBK) dan sisanya di bawah kinerja pasar.

Standard deviasi yang terlihat pada tabel 4.2 menunjukkan variasi resiko yang ada mulai dari yang terkecil NISP sebesar 10.38% sampai yang terbesar INPC sebesar 55.34%.

Untuk melihat apakah pola distribusi data normal atau tidak dapat kita analisa dari indikator *skewness*, kurtosis dan Jarque-Berra. *Rule of thumb* yang ada, data dianggap normal jika *skewness* mendekati nol dan kurtosisnya mendekati angka tiga. Normalitas data dapat dilihat lebih cepat memakai nilai *probability* dan nilai Jarque-Berra. Pengujian normalitas data yang dimiliki dengan hipotesa Null adalah data berdistribusi normal. Nilai *probability* yang lebih kecil dari 0.05 dan nilai Jarque Berra yang semakin besar mengindikasikan hipotesa Null ditolak dan berarti data tidak berdistribusi normal. Dari data yang ada, 6 saham dan 2 variabel independen berdistribusi tidak normal, yakni BABP, BBRI, BEKS, BMRI, MEGA, PNBK, KURS dan M2.

Kita memiliki tiga alternatif perlakuan terhadap data yang tidak berdistribusi normal, yaitu :

1. Data dipotong
2. Data dibuang semua
3. Dibiarkan saja

Dalam penelitian ini, perlakuan data menggunakan alternative nomor 3, data yang ada dibiarkan saja agar data yang ada dan keragamannya tidak berkurang, karena tujuan penelitian ini adalah mengolah data dan tidak bertujuan untuk melakukan perbaikan data.

4.3 Uji Stasioneritas

Langkah selanjutnya kita lakukan uji stasioneritas. Uji stasioneritas dapat kita lakukan dengan ADF test (*Augmented Dickey Fuller Test*). Parameter yang digunakan adalah nilai absolute ADF dengan nilai kritis sebesar 1%. Jika nilai absolute ADF lebih besar dari nilai kritisnya maka data tersebut telah stasioner sehingga tidak perlu transformasi lebih lanjut dan data dapat langsung digunakan. Apabila data belum stasioner, kita harus melakukan transformasi dengan proses differential data tersebut sampai ditemukan nilai absolute ADF yang lebih besar dari nilai kritisnya. Kita dapat lihat hasil uji stasioneritas pada table di bawah ini :

Tabel 4.2 Hasil Uji Stasioneritas

	ADF	Nilai kritis 1%	Prob.
BABP	-10.15589	-3.555023	0
BBCA	-7.690334	-3.555023	0
BBNI	-5.692206	-3.555023	0
BBNP	-8.212156	-3.555023	0
BBRI	-7.784049	-3.555023	0
BEKS	-7.024211	-3.557472	0
BKSW	-9.592141	-3.555023	0
BMRI	-6.774141	-3.555023	0
BNGA	-6.473881	-3.555023	0
BNI	-8.056841	-3.555023	0
BNLI	-5.956774	-3.555023	0
BSWD	-10.4241	-3.555023	0
BVIC	-9.855834	-3.555023	0
INPC	-7.277487	-3.555023	0
MAYA	-7.306427	-3.555023	0
MEGA	-8.744472	-3.555023	0
NISP	-12.53757	-3.555023	0
PNBN	-8.254328	-3.555023	0
IHSG	-5.223941	-3.555023	0.0001
INFLASI	-5.820841	-3.555023	0
KREDIT	-6.578672	-3.555023	0
KURS	-6.049537	-3.557472	0
M2	-13.72969	-3.555023	0
INTDIF	-3.373192	-3.555023	0.0162
RSV	-8.589168	-3.557472	0
CAR	-7.566981	-3.555023	0
NPL	-5.989731	-3.555023	0

Dari tabel di atas terlihat bahwa hampir semua data sudah stasioner kecuali nilai INTDIF. Nilai absolut nilai absolute ADF INTDIF lebih kecil daripada nilai

kritisnya ($-3.37319 < -3.555023$). Oleh karena itu dilakukan transformasi dengan mencari turunan data yang ada. Hasilnya didapatkan data telah stasioner pada differensial pertama; nilai INTDIF ($-9.052467 > -3.557472$) dengan nilai prob 0 yang berarti data telah stasioner. Oleh karena itu seluruh data yang ada telah memenuhi syarat stasioneritas

4.4 Matriks korelasi variabel independent

Tabel 4.3 Matriks Korelasi Variabel Independen

CORR.	IHSG	INF.	KREDIT	KURS	M2	INTDIF	RSV	CAR	NPL
IHSG	1								
INF.	-0.1985	1							
KREDIT	-0.3436	0.0055	1						
KURS	-0.1134	-0.0356	-0.0339	1					
M2	-0.2123	0.0374	0.0851	0.0034	1				
INTDIF	-0.5141	0.3657	0.235	0.0875	0.0646	1			
RSV	-0.2492	0.1378	0.063	-0.199	-0.036	0.2127	1		
CAR	0.0283	0.0067	-0.0269	0.1824	0.0532	-0.1785	-0.1882	1	
NPL	0.0495	-0.2565	-0.2184	0.0518	-0.2237	0.0201	-0.1223	-0.0693	1

Dengan menggunakan angka 20% sebagai patokan, dari tabel korelasi di atas terlihat korelasi yang lebih besar dari 20% adalah antara KURS dengan IHSG (-34%), M2 dengan IHSG (-21%), INTDIF dengan IHSG (-51%), INTDIF dengan INFLASI (36%), INTDIF dengan KREDIT (23%), RESERVE dengan IHSG (-24%), NPL dengan INFLASI (-25%), NPL dengan KREDIT (-21%), NPL dengan M2 (-22%). Koefisien korelasi lebih besar dari 20% berarti signifikan, sebaliknya jika dibawah 20% berarti tidak signifikan. Tanda plus/minus menunjukkan hubungan antar variabel yang ada.

4.5 Uji autokorelasi

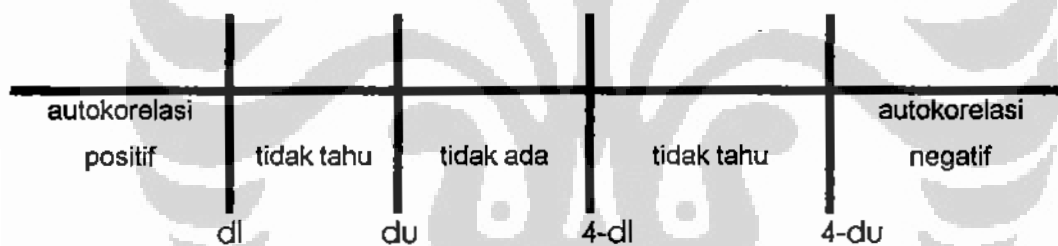
Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara *error* periode t dengan periode t-1. Uji dilakukan

dengan menggunakan angka Durbin-Watson (D-W) untuk mengetahui ada tidaknya masalah autokorelasi dalam model yang dihasilkan.

Ada 2 model dalam penelitian ini, yaitu :

- regresi sederhana pengaruh return pasar terhadap return saham perbankan dengan 1 variabel bebas IHSG
- regresi berganda pengaruh variabel makroekonomi, karakteristik industri dan return pasar terhadap return saham perbankan dengan 9 variabel bebas IHSG, INFLASI, KREDIT, KURS, M2, INTDIF, RESERVE, CAR dan NPL.

Nilai variabel bebas ini menunjukkan nilai k dalam table Durbin-Watson dengan jumlah sample data sebanyak 56 buah dengan $\alpha = 0.05$ dan jumlah variabel dependen *return* saham sebanyak 1 dan 9 sampel.



Tabel 4.5 Nilai Uji Durbin Watson Dalam Penelitian

		dl	du	4-dl	4-du
N = 56	Model 1, k=1	1.5322	1.604	2.4678	2.396
	Model 2, k=9	1.2216	1.955	2.7784	2.045

4.6 Regresi Variabel Return Pasar Dengan Return Perbankan

Tabel 4.6 Regresi Variabel Return Pasar Dengan Return Perbankan

Variabel	Intercept		IHSG		Adj. R Squared	Prob (F-stat)
	Koefisien	Prob (T-stat)	Koefisien	Prob (T-stat)		
RBABP	0.01703	0.6651	0.63762	0.1856	0.0143	0.18557
RBBCA	0.00194	0.8902	0.77526	0	0.26526	0.00003
RBBNI	-0.00924	0.6493	1.59553	0	0.4282	0
RBBNP	0.02906	0.2429	-0.37858	0.2112	0.01081	0.21116
RBBRI	0.00276	0.8087	1.2478	0	0.59452	0
RBEKS	-0.00414	0.8724	0.69997	0.0287	0.0686	0.02872
RBKSW	0.03626	0.0614	-0.28514	0.2218	0.00951	0.22178
RBMRI	-0.00035	0.975	1.32817	0	0.63734	0
RBNGA	-0.0072	0.6149	1.26703	0	0.48907	0
RBNII	0.01946	0.3086	0.0666	0.7734	-0.01694	0.77337
RBNLI	-0.00457	0.7273	0.7881	0	0.30123	0.00001
RBSWD	0.013962	0.5244	0.30805	0.2499	0.00637	0.24991
RBVIC	0.006001	0.7537	0.67184	0.0053	0.11897	0.00534
RINPC	0.03839	0.6186	0.02719	0.9768	-0.0185	0.97683
RMAYA	0.07003	0.1067	0.17054	0.7437	-0.01649	0.74365
RMEGA	0.021412	0.4081	-0.18	0.5665	-0.01228	0.56651
RNISP	0.00697	0.6273	-0.15388	0.3793	-0.00391	0.37929
RPNBN	0.00135	0.9241	1.05739	0	0.40436	0

Pengaruh pasar terhadap saham perbankan dapat kita lihat dari indikator Prob T-Stat yang besarnya di bawah 0.05. Dari tabel di atas terlihat ada 9 saham yang kinerjanya dipengaruhi secara signifikan oleh *return* pasar. Saham-saham tersebut adalah BBKA, BBNI, BBRI, BEKS, BMRI, BNGA, BNLI, BVIC dan PNBK.

Return pasar mempunyai pengaruh positif terhadap mayoritas return saham perbankan, terlihat dari angka koefisien yang memiliki nilai positif pada 15 saham dan sisanya bernilai negatif (BBNP, BKSW, NISP) akan tetapi dari prob. T-Stat terlihat pengaruh return pasar tidak signifikan terhadap ketiga saham tersebut.

Akurasi model terhadap return saham cukup bervariasi terlihat dari besaran adjusted R-Squared, yang terkecil adalah MAYA (-0.01649) dan yang terbesar adalah BMRI (0.63734). Model tersebut terlihat signifikan pada 9 saham,

yaitu BBKA (0.0000), BBNI (0.00000), BBRI (0.00000), BEKS (0.02872), BMRI (0.00000), BNGA (0.00000), BNLI (0.00001), BVIC (0.00534) dan PNBK (0.00000). Kemungkinan yang terlihat adanya pengaruh likuiditas perdagangan saham terhadap akurasi model yang dibentuk

4.7 Regresi Return Pasar, Variabel Makro dan Karakteristik Industri dengan Return Saham Perbankan



Tabel 4.7 Regresi Return Pasar, Variabel Makro dan Karakteristik Industri dengan Return Saham Perbankan

Variabel	Intercept	IHSG	INFLASI	KREDIT	KURS	M2	INTDIF	RESERVE	CAR	NPL	Adj. R-squared	Prob. (F-stat)	Durbin Watson
RBABP	0.1864	0.7900	4.1994	0.0188	0.0109	-0.0217	-0.5872	-0.0056	-0.3636	-0.2251	-0.0710	0.7947	2.5130
Prob T-stat	0.9253	0.2183	0.1668	0.6513	0.8031	0.4968	0.9387	0.8605	0.5315	0.7497			
RBBCA	0.6361	0.6702	-0.6820	0.0000	0.0041	-0.0228	-0.5592	0.0055	-0.3318	-0.2177	0.2699	0.0038	1.9733
Prob T-stat	0.3511	0.0033	0.5072	0.9994	0.7824	0.0408	0.8303	0.9600	0.0987	0.3682			
RBBNI	-0.7790	1.5549	-0.1372	0.0264	0.0269	-0.0033	-3.9255	-0.0023	0.0348	0.0584	0.3872	0.0001	1.7204
Prob T-stat	0.4467	0.0000	0.9291	0.2182	0.2346	0.8414	0.3192	0.8865	0.9068	0.8718			
RBBNP	-0.2176	-0.1468	0.4527	0.0252	0.0000	-0.0029	4.1551	-0.0157	0.2737	-0.0798	-0.0790	0.8278	2.1180
Prob T-stat	0.8623	0.7146	0.8112	0.3372	0.9989	0.8856	0.3902	0.4347	0.4554	0.8575			
RBBRI	-0.1740	1.3472	-0.7816	-0.0012	0.0058	0.0040	2.4617	0.0023	-0.0939	0.1602	0.5629	0.0000	2.3552
Prob T-stat	0.7625	0.0000	0.3707	0.9198	0.6488	0.6617	0.2685	0.8036	0.5763	0.4338			
RBEKS	-0.8132	0.8507	-2.1566	-0.0036	-0.0194	0.0304	3.1905	0.0043	0.2220	-0.4486	0.0284	0.3301	2.5633
Prob T-stat	0.5250	0.0418	0.2667	0.8915	0.4905	0.1424	0.5161	0.8317	0.5516	0.3243			
RBKSW	0.4537	-0.2550	-0.3273	0.0000	0.0026	-0.0113	1.5763	-0.0036	-0.2096	-0.5306	-0.0816	0.8383	2.4728
Prob T-stat	0.6394	0.4117	0.8229	0.9998	0.9043	0.4668	0.6717	0.8148	0.4586	0.1268			
RBMRI	0.0160	1.3245	-1.5819	-0.0090	0.0131	-0.0050	0.8092	-0.0119	-0.0007	-0.2807	0.6401	0.0000	2.0467
Prob T-stat	0.9762	0.0000	0.0562	0.4232	0.2699	0.5635	0.6952	0.1704	0.9963	0.1454			
RBNGA	-0.4597	1.4403	-0.9582	0.0005	0.0149	-0.0079	2.9169	0.0209	0.2799	-0.1489	0.4907	0.0000	1.8822
Prob T-stat	0.5081	0.0000	0.3624	0.9730	0.3294	0.4773	0.2763	0.0638	0.1704	0.5456			
RBNII	-1.2134	0.5242	-2.1197	0.0088	0.0314	-0.0100	7.2743	0.0388	0.1699	-0.3206	0.1695	0.0355	2.5060
Prob T-stat	0.1505	0.0544	0.0977	0.6144	0.0925	0.4574	0.0272	0.0054	0.4861	0.2817			
RBNLI	0.5055	0.6425	-0.7858	-0.0193	0.0004	-0.0065	-1.3908	0.0094	-0.0779	-0.3379	0.2761	0.0033	2.1469
Prob T-stat	0.4366	0.0031	0.4236	0.1570	0.9780	0.5337	0.5767	0.3659	0.6801	0.1458			
RBSWD	-0.6470	0.6501	-0.0547	-0.0030	0.0035	0.0357	6.4067	-0.0116	0.4998	-0.3376	0.1059	0.1106	2.7349
Prob T-stat	0.5220	0.0486	0.9713	0.8872	0.8753	0.0314	0.1030	0.4719	0.0940	0.3473			

Tabel 4.7 Regresi Return Pasar, Variabel Makro dan Karakteristik Industri dengan Return Saham Perbankan (lanjutan)

Variabel	Intercept	IHSG	INFLASI	KREDIT	KURS	M2	INTDIF	RESERVE	CAR	NPL	Adj. R-squared	Prob. (F-stat)	Durbin Watson
RBVIC	-1.1908	0.7132	-0.2986	0.0127	0.0025	0.0232	-2.4097	0.0045	-0.0211	0.1703	0.0345	0.3072	2.5920
Prob T-stat	0.2244	0.0257	0.8390	0.5327	0.9073	0.1411	0.5197	0.7735	0.9406	0.6219			
RINPC	-1.1393	-0.4775	-0.5192	-0.0039	-0.0526	0.0902	-12.9736	-0.0378	-0.0286	-0.2450	-0.0846	0.8501	2.2739
Prob T-stat	0.7679	0.6992	0.9290	0.9610	0.5365	0.1492	0.3834	0.5408	0.9797	0.8580			
RMAYA	-0.4227	0.0830	-1.5295	0.0136	-0.0621	0.0204	-1.7314	-0.0072	0.0363	-0.6848	-0.0948	0.8867	2.1873
Prob T-stat	0.8449	0.9045	0.6398	0.7631	0.1958	0.5555	0.8348	0.8359	0.9540	0.3736			
RMEGA	0.2193	-0.2965	2.7365	0.0012	0.0070	-0.0107	-4.3330	0.0018	0.0044	0.4404	-0.1139	0.9411	2.3542
Prob T-stat	0.8674	0.4818	0.1724	0.9654	0.8090	0.6111	0.3924	0.9315	0.9905	0.3469			
RNISP	0.0973	-0.2810	0.1552	0.0204	0.0076	-0.0228	-3.4796	-0.0027	-0.0796	-0.0589	-0.0005	0.4561	3.2097
Prob T-stat	0.8880	0.2106	0.8826	0.1635	0.6203	0.0457	0.1967	0.8101	0.6949	0.8113			
RPNBN	-0.2272	1.0770	-1.4223	0.0055	-0.0129	-0.0020	0.6480	0.0067	-0.2248	-0.2797	0.3911	0.0001	1.9454
Prob T-stat	0.7431	0.0000	0.1786	0.7021	0.3994	0.8543	0.8077	0.5469	0.2690	0.2584			

Berdasarkan uji F, dari hasil yang terlihat pada table 4.7 dapat kita lihat terdapat 8 saham yang dipengaruhi oleh variabel independennya secara signifikan. Saham-saham tersebut adalah BBKA (0.0038), BBNI (0.0001), BBRI (0.0000), BMRI (0.0000), BNGA (0.0000), BNLI (0.0033), PNBK (0.0001).

Akurasi model dapat dilihat dari *adjusted r-squared* tiap model dimana dalam penelitian ini nilai *adjusted r-squared* terkecil terdapat pada saham MEGA (-0.1139) dan nilai terbesar terdapat pada saham BMRI (0.6401).

Dari hasil analisis yang dilakukan, terlihat bahwa *return* pasar berpengaruh positif pada mayoritas *return* saham perbankan. 5 saham sisanya yang mendapat pengaruh negative, yaitu BBNP (-0.1468), BKSW (-0.2550), INPC (-0.4775), (MEGA (-0.2965) dan NISP (-0.2810). *Return* pasar mempengaruhi *return* saham perbankan secara signifikan pada 9 saham, yaitu BBKA (0.0033), BBNI (0.0000), BBRI (0.0000), BEKS (0.0418), BMRI (0.0000), BNGA (0.0000), BSWD (0.0486), BVIC (0.0257), PNBK (0.0000).

Inflasi berpengaruh negatif pada mayoritas saham perbankan. 14 saham perbankan terpengaruh negatif (BBKA, BBNI, BBRI, BEKS, BKSW, BMRI, BNGA, BNLI, BNLI, BSWD, BVIC, INPC, MAYA, PNBK) dan sisanya dipengaruhi positif. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan.

Pengaruh variabel-variabel independen berikutnya dapat kita lihat pada table 4.8 berikut ini :

Tabel 4.8. Summary Pengaruh Variabel-Variabel Independen Terhadap Return Saham

Variabel	IHSG	INFLASI	KREDIT	KURS	M2	INTDIF	RESERVE	CAR	NPL
RBABP	Pengaruh +	+	+	+					
	Signifikansi								
RBBCA	Pengaruh +		+	+			+		
	Signifikansi								
RBBNI	Pengaruh +		+	+	v			+	+
	Signifikansi								
RBBNP	Pengaruh v		+	+		+		+	
	Signifikansi								
RBBRJ	Pengaruh +			+	+	+	+		+
	Signifikansi								
RBEKS	Pengaruh +				+	+	+	+	
	Signifikansi								
RBKSW	Pengaruh v		+	+		+			
	Signifikansi								
RBMRI	Pengaruh +			+		+	+		
	Signifikansi								
RBNGA	Pengaruh +		+	+		+	+	+	
	Signifikansi								
RBNII	Pengaruh +		+	+		+	+	+	
	Signifikansi								
RBNLI	Pengaruh +			+		v	v		
	Signifikansi								
RBSWD	Pengaruh +			+	+	+		+	
	Signifikansi				v				

Tabel 4.8. Summary Pengaruh Variabel-Variabel Independen Terhadap Return Saham (Lanjutan)

Variabel	IHSG	INFLASI	KREDIT	KURS	M2	INTDIF	RESERVE	CAR	NPL
RBVIC Pengaruh Signifikansi	+		+	+	+		+		+
RINPC Pengaruh Signifikansi	v				+				
RMAYA Pengaruh Signifikansi	+		+		+			+	
RMEGA Pengaruh Signifikansi			+	+			+	+	+
RNISP Pengaruh Signifikansi		+	+	+					
RPNBN Pengaruh Signifikansi	+		+		v	+	+		
	v								

Uji autokorelasi dilakukan pada tahap ini karena jumlah variabel independen lebih dari 1. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai Durbin-Watson masing-masing model dengan nilai Durbin Watson berdasarkan tabel. Dari perbandingan tersebut dapat diketahui apakah model mempunyai masalah autokorelasi atau tidak.

Tabel 4.9 Uji Autokorelasi

Variabel	Durbin-Watson	Kesimpulan
BABP	2.5130	tidak diketahui
BBCA	1.9733	tidak ada
BBNI	1.7204	tidak diketahui
BBNP	2.1180	tidak diketahui
BBRI	2.3552	tidak diketahui
BEKS	2.5633	tidak diketahui
BKSW	2.4728	tidak diketahui
BMRI	2.0467	tidak diketahui
BNGA	1.8822	tidak diketahui
BNI	2.5060	tidak diketahui
BNLI	2.1469	tidak diketahui
BSWD	2.7349	tidak diketahui
BVIC	2.5920	tidak diketahui
INPC	2.2739	tidak diketahui
MAYA	2.1873	tidak diketahui
MEGA	2.3542	tidak diketahui
NISP	3.2097	autokorelasi negatif
PNBN	1.9454	tidak diketahui

Dari hasil uji autokorelasi didapatkan saham NISP mempunyai autokorelasi negative, satu saham tidak memiliki autokorelasi (BBCA) dan sisanya tidak diketahui

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dari hasil penelitian ini terdapat beberapa kesimpulan yang dapat ditarik, antara lain :

- a. Dari tabel di atas diperoleh rata-rata pengembalian pasar (IHSG) adalah 0.0189 Kinerja perbankan dalam periode penelitian terlihat 11 saham melebihi dari kinerja pasar (BABP, BBNI, BBNP, BBRI, BKSW, BMRI, BNII, BSWD, INPC, MAYA, PNBN) dan sisanya di bawah kinerja pasar.
- b. Standard deviasi yang terlihat pada tabel 4.2 menunjukkan variasi resiko yang ada mulai dari yang terkecil NISP sebesar 10.38% sampai yang terbesar INPC sebesar 55.34%.
- c. Dari 18 saham yang diuji, ternyata return pasar (IHSG) berpengaruh positif terhadap *return* mayoritas saham perbankan. Hal ini sesuai dengan hipotesa bahwa *return* pasar berpengaruh positif terhadap return saham perbankan. Hasil yang berpengaruh secara signifikan terdapat pada BBNI, BDMN, BNGA, BNII, INPC, LPBN, PNBN, BBKA, dan BEKS yang seluruhnya menunjukkan hubungan positif.
- d. Pada umumnya model yang dibentuk tidak menunjukkan signifikansi pengaruh variabel-variabel independen terhadap return saham perbankan secara memadai. Model yang dibentuk hanya signifikan pada 8 saham dari 18 saham yang diuji. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi Bursa Efek Indonesia merupakan contoh pasar yang belum efisien sehingga masih banyak variabel lain yang mempengaruhi kinerja return saham.
- e. Penambahan variabel makroekonomi dan karakteristik industri sebagai variabel independen dalam model tidak dapat menunjukkan signifikansi dalam mempengaruhi *return* saham perbankan.

5.2 Saran

Dari hasil penelitian ini dapat kiranya penulis memberi saran sebagai berikut :

- a. Tidak semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal, sehingga untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik dan memenuhi persyaratan BLUE dapat dilakukan pengolahan terhadap data secara lebih lanjut.
- b. Penambahan variabel Kredit, NPL dan CAR sebagai salah satu karakteristik industri juga tidak signifikan mempengaruhi *return* saham perbankan, sehingga untuk penelitian lebih lanjut disarankan untuk menambah variabel lain seperti *asset*, LDR, dll.
- c. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia masih belum efisien, oleh karena itu perlu upaya semua pihak terkait untuk meningkatkan efisiensi pasar.
- d. Untuk penelitian lebih lanjut perlu diketahui bahwa dalam penelitian ini terdapat batasan keikutsertaan bank dalam penelitian sebagai sample, dengan demikian penelitian ini hanya mengikutsertakan 18 saham dari 25 saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) saat penelitian ini dibuat.

DAFTAR REFERENSI

- Abdalla, Issam S.A. and Victor Muninde (1997); *Exchange Rate and Stock Price Interactions in Emerging Financial Markets; Evidence on India, Korea, Pakistan and the Philippines; Applied Financial Economics; vol 7. p 25-35.*
- Bakara, Joice Erha Juliet, "Pengaruh Variabel Ekonomi Makro, Return Pasar, dan IHPB terhadap Kinerja Saham Perdagangan Besar Barang Produksi (Penelitian Empiris di BEJ Periode 1998-2003," Tesis Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Univesitas Indonesia, 2004
- Bodie, Zvi, Alex kane and Alan J. Marcus (2002): *Investments*, McGraw-Hill. International Edition
- Cooper, R.V.L. (1974); *Efficient Capital Markets and Quantity Theory of Money- Journal of Finance. Vol 29; pp. 887-909*
- Eviews 6 : User Guide, Quantitative Micro Software, 2007
- Fabozzi, Frank J.; *Investment Management*, Prentice-Hall, Inc. A. Simon & Schuster Company, (1999)
- Fama, Eugene F. (1981); *Stock Return, Real Activity, Inflation and Money; American Economic Review; pp. 545-565*
- Feldstein, M. (1980); *Inflation and Stock Market; American Economic Review, December; pp. 839-847*
- Firth, M (1979); *The Relationship Between Stock Market Returns and Rates of Inflation; Journal of Finance, vol 34. no. 3; pp. 743-749*
- Flannery, Mark J. and Christopher M. James (1984); *The Effect of Interest Rate Changes on The Common Stock Return of Financial Institutions; Journal of Finance. Vol 39, no. 4; pp. 1141-1153*
- Fransiska, Anna, "Pengaruh Variabel Ekonomi Makro, Return Pasar, dan Karakteristik Industri terhadap Kinerja Saham Industri Restoran, Hotel, pariwisata, Printing, Advertising, dan Media Penelitian Empiris di BEJ periode 2000-2004, " Tesis Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Univesitas Indonesia, 2005
- Gujarati, Damodar N., "*Basic Econometrics*," McGraw-Hill Book Co., International Edition. 4th edition, 2003

- Gujarati, Damodar N., "Essentials of Econometrics", McGraw-Hill Companies, Inc., International Edition, 3rd edition, Singapore, 2005
- Hidayat, Adi, "Pengaruh variabel Ekonomi, Return Pasar dan Tingkat Kesehatan Bank terhadap Kinerja Saham Perbankan," Tesis Magister Ekonomi, Fakultas Pascasarjana, Universitas Indonesia, 2004
- Homa, K.E. and D.M Jaffee (1971); *The Supply of Money and Common Stock Price*; Journal of Finance. Vol. 26 no.5; pp 1045-1066
- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi ke-3. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN
- Manurung, Adler Haymans, "Pengaruh Variabel Makro, Investor Asing, Bursa yang Telah maju terhadap Indeks BEJ, Tesis Magister Ekonomi, Fakultas Pascasarjana, Universitas Indonesia, 1996
- Manurung, Adler Haymans, "Kinerja Saham Perbankan: Penelitian Empiris di BEJ Periode 1998 sampai 2003. Prospek Saham BRI Go Publik," Kertas Kerja PT Nikko Securities Indonesia
- Manurung, Adler Haymans, d.k.k. "Ekonometrika Toeri dan Aplikasi," PT. Elex Media Komputindo, Jakarta Desember, 2005
- Nasir, M (1999). *Metode Penelitian*. Cetakan keempat. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Nelson, C. R. (1976); *Inflation and Rates of Return on Common Stocks*; Journal of Finance, vol. 3.1 no.2; pp. 471-48
- Puspita, Bia Hedy, "Pengaruh variabel ekonomi makro, return pasar, dan karakteristik industri terhadap kinerja saham industri perbankan
- Ross, Stephen A, Randolph W. Westerfield & Bradford D. Jordan, *Fundamental of Corporate Finance, 4th edition*, Richard D Irwin Inc, Boston (1995)
- Sekaran, Uma, (2000) *Research Methods for Business, A Skill Building Approach*, 3rd Edition, John Wiley n Son Inc
- Sharpe, William F. Gordon J Alexander, and Jeffrey V. Bailey, *Investments. 5th Edition*, Prentice Hall Inc, 1995
- Sharpe, William F; *Portofolio: Theory and Capital Markets*, New York: McGraw-Hill (1997)
- Siamat, Dahlan, "Manajemen Lembaga Keuangan," Edisi Keempat, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004

Simanjuntak, H.T, "*Pengaruh Variabel Ekonomi Makro, Return Pasar, Dan Karakteristik Industri Terhadap Kinerja Saham Industri Tekstil dan Alas Kaki (Penelitian Empiris di BEJ Periode 1998-2003)*," Tesis Magister Ekonomi Fakultas Pascasarjana, Universitas Indonesia, 2004



LAMPIRAN 1. ADF Test

Null Hypothesis: RBABP has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.15589	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RBABP)
Method: Least Squares
Date: 12/07/09 Time: 22:03
Sample (adjusted): 2 56
Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RBABP(-1)	-1.321281	0.130100	-10.15589	0.0000
C	0.038670	0.037513	1.030835	0.3073
R-squared	0.660566	Mean dependent var		0.001377
Adjusted R-squared	0.654161	S.D. dependent var		0.470797
S.E. of regression	0.276867	Akaike info criterion		0.305124
Sum squared resid	4.062722	Schwarz criterion		0.378118
Log likelihood	-6.390917	Hannan-Quinn criter.		0.333352
F-statistic	103.1422	Durbin-Watson stat		2.167927
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RBBCA has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.690334	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RBBCA)
Method: Least Squares
Date: 12/07/09 Time: 22:08

Sample (adjusted): 2 56
Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RBBCA(-1)	-1.048183	0.136299	-7.690334	0.0000
C	0.015087	0.016255	0.928131	0.3575
R-squared	0.527382	Mean dependent var		-0.000925
Adjusted R-squared	0.518464	S.D. dependent var		0.172295
S.E. of regression	0.119561	Akaike info criterion		-1.374302
Sum squared resid	0.757620	Schwarz criterion		-1.301308
Log likelihood	39.79329	Hannan-Quinn criter.		-1.346074
F-statistic	59.14124	Durbin-Watson stat		2.010242
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RBBNI has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.692206	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RBBNI)
Method: Least Squares
Date: 12/07/09 Time: 22:09
Sample (adjusted): 2 56
Included observations: 55 after adjustments

Null Hypothesis: RBBNI has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.692206	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RBBNI)
Method: Least Squares
Date: 12/07/09 Time: 22:09

Sample (adjusted): 2 56
Included observations: 55 after adjustments

Null Hypothesis: RBBNP has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.212156	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RBBNP)
Method: Least Squares
Date: 12/07/09 Time: 22:10
Sample (adjusted): 2 56
Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RBBNP(-1)	-1.133174	0.137987	-8.212156	0.0000
C	0.025750	0.024801	1.038237	0.3039
R-squared	0.559945	Mean dependent var		-0.003519
Adjusted R-squared	0.551642	S.D. dependent var		0.271838
S.E. of regression	0.182022	Akaike info criterion		-0.533695
Sum squared resid	1.755991	Schwarz criterion		-0.460701
Log likelihood	16.67662	Hannan-Quinn criter.		-0.505468
F-statistic	67.43951	Durbin-Watson stat		1.956786
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RBBRI has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.784049	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RBBRI)
Method: Least Squares
Date: 12/07/09 Time: 22:12

Sample (adjusted): 2 58
Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RBBRI(-1)	-1.052630	0.135229	-7.784049	0.0000
C	0.024762	0.017937	1.380515	0.1732
R-squared	0.533415	Mean dependent var		-0.003710
Adjusted R-squared	0.524612	S.D. dependent var		0.188881
S.E. of regression	0.130230	Akaike info criterion		-1.203341
Sum squared resid	0.898874	Schwarz criterion		-1.130348
Log likelihood	35.09189	Hannan-Quinn criter.		-1.175114
F-statistic	60.59142	Durbin-Watson stat		1.943391
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RBEKS has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.024211	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.557472	
5% level	-2.916566	
10% level	-2.596116	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RBEKS)
Method: Least Squares
Date: 12/07/09 Time: 23:27
Sample (adjusted): 3 56
Included observations: 54 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RBEKS(-1)	-1.499299	0.213447	-7.024211	0.0000
D(RBEKS(-1))	0.230575	0.136724	1.686420	0.0978
C	0.012917	0.026039	0.496065	0.6220
R-squared	0.629357	Mean dependent var		-0.002585
Adjusted R-squared	0.614822	S.D. dependent var		0.307025
S.E. of regression	0.190548	Akaike info criterion		-0.423873
Sum squared resid	1.851735	Schwarz criterion		-0.313374
Log likelihood	14.44456	Hannan-Quinn criter.		-0.381257
F-statistic	43.29937	Durbin-Watson stat		2.015113
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RBKSW has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.592141	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1998) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RBKSW)
 Method: Least Squares
 Date: 12/07/09 Time: 23:28
 Sample (adjusted): 2 56
 Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RBKSW(-1)	-1.247916	0.130098	-9.592141	0.0000
C	0.034220	0.018434	1.856340	0.0690
R-squared	0.634506	Mean dependent var		-0.002701
Adjusted R-squared	0.627610	S.D. dependent var		0.219092
S.E. of regression	0.133698	Akaike info criterion		-1.150779
Sum squared resid	0.947385	Schwarz criterion		-1.077785
Log likelihood	33.64642	Hannan-Quinn criter.		-1.122552
F-statistic	92.00916	Durbin-Watson stat		2.084572
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RBMRI has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.774141	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1998) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RBMRI)
 Method: Least Squares
 Date: 12/07/09 Time: 23:29
 Sample (adjusted): 2 58
 Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

RBMRI(-1)	-0.931428	0.137497	-6.774141	0.0000
C	0.024861	0.018509	1.343147	0.1849
R-squared	0.464045	Mean dependent var		0.003879
Adjusted R-squared	0.453933	S.D. dependent var		0.183138
S.E. of regression	0.135332	Akaike info criterion		-1.126483
Sum squared resid	0.970684	Schwarz criterion		-1.053489
Log likelihood	32.97827	Hannan-Quinn criter.		-1.098255
F-statistic	45.88898	Durbin-Watson stat		1.978891
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RBNGA has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.473881	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RBNGA)
 Method: Least Squares
 Date: 12/07/09 Time: 23:29
 Sample (adjusted): 2 58
 Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RBNGA(-1)	-0.882600	0.136333	-6.473881	0.0000
C	0.014106	0.019904	0.708710	0.4816
R-squared	0.441583	Mean dependent var		-0.000693
Adjusted R-squared	0.431047	S.D. dependent var		0.194403
S.E. of regression	0.146638	Akaike info criterion		-0.966035
Sum squared resid	1.139619	Schwarz criterion		-0.893041
Log likelihood	28.56595	Hannan-Quinn criter.		-0.937807
F-statistic	41.91114	Durbin-Watson stat		1.944075
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RBNII has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
--	-------------	--------

Augmented Dickey-Fuller test statistic		-8.058841	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.555023	
	5% level	-2.915522	
	10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1998) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(RBNI)

Method: Least Squares

Date: 12/07/09 Time: 23:31

Sample (adjusted): 2 58

Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RBNI(-1)	-1.100848	0.136635	-8.058841	0.0000
C	0.023197	0.018899	1.227443	0.2251
R-squared	0.550515	Mean dependent var		0.000233
Adjusted R-squared	0.542034	S.D. dependent var		0.204742
S.E. of regression	0.138555	Akaike info criterion		-1.079410
Sum squared resid	1.017470	Schwarz criterion		-1.006416
Log likelihood	31.68377	Hannan-Quinn criter.		-1.051182
F-statistic	64.91269	Durbin-Watson stat		2.036870
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RBNI has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.956774	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.555023
	5% level	-2.915522
	10% level	-2.595565

*MacKinnon (1998) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(RBNI)

Method: Least Squares

Date: 12/07/09 Time: 23:32

Sample (adjusted): 2 58

Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RBNI(-1)	-0.865939	0.145371	-5.956774	0.0000
C	0.009827	0.015504	0.633823	0.5289
R-squared	0.401016	Mean dependent var		0.005479
Adjusted R-squared	0.389714	S.D. dependent var		0.147024

S.E. of regression	0.114857	Akaike info criterion	-1.454580
Sum squared resid	0.699177	Schwarz criterion	-1.381586
Log likelihood	42.00095	Hannan-Quinn criter.	-1.426353
F-statistic	35.48315	Durbin-Watson stat	1.891920
Prob(F-statistic)	0.000000		

Null Hypothesis: RBSWD has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.42410	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RBSWD)
 Method: Least Squares
 Date: 12/07/09 Time: 23:33
 Sample (adjusted): 2 56
 Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RBSWD(-1)	-1.344310	0.128962	-10.42410	0.0000
C	0.027074	0.020695	1.308244	0.1964
R-squared	0.672155	Mean dependent var		4.00E-18
Adjusted R-squared	0.665969	S.D. dependent var		0.263457
S.E. of regression	0.152266	Akaike info criterion		-0.890691
Sum squared resid	1.228799	Schwarz criterion		-0.817697
Log likelihood	26.49401	Hannan-Quinn criter.		-0.862484
F-statistic	108.6618	Durbin-Watson stat		1.980931
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RBVIC has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.855834	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(RBVIC)

Method: Least Squares

Date: 12/07/09 Time: 23:33

Sample (adjusted): 2 56

Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RBVIC(-1)	-1.288589	0.130744	-9.855834	0.0000
C	0.021556	0.019435	1.109158	0.2724
R-squared	0.646990	Mean dependent var		-0.001299
Adjusted R-squared	0.640330	S.D. dependent var		0.238616
S.E. of regression	0.143104	Akaike info criterion		-1.014802
Sum squared resid	1.065378	Schwarz criterion		-0.941808
Log likelihood	29.90706	Hannan-Quinn criter.		-0.986575
F-statistic	97.13746	Durbin-Watson stat		1.898554
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RINPC has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.277487	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(RINPC)

Method: Least Squares

Date: 12/09/09 Time: 04:39

Sample (adjusted): 2 56

Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RINPC(-1)	-0.999491	0.137340	-7.277487	0.0000
C	0.040179	0.076187	0.527381	0.6001
R-squared	0.499820	Mean dependent var		0.001078
Adjusted R-squared	0.490382	S.D. dependent var		0.789508
S.E. of regression	0.563610	Akaike info criterion		1.726777
Sum squared resid	16.83576	Schwarz criterion		1.799770
Log likelihood	-45.48635	Hannan-Quinn criter.		1.755004
F-statistic	52.96181	Durbin-Watson stat		1.999683
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: R MAYA has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.306427	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RMAYA)
 Method: Least Squares
 Date: 12/07/09 Time: 23:45
 Sample (adjusted): 2 56
 Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
R MAYA(-1)	-1.002946	0.137269	-7.306427	0.0000
C	0.075472	0.043532	1.733712	0.0888
R-squared	0.501804	Mean dependent var		0.000673
Adjusted R-squared	0.492404	S.D. dependent var		0.440428
S.E. of regression	0.313787	Akaike info criterion		0.555479
Sum squared resid	5.218487	Schwarz criterion		0.628473
Log likelihood	-13.27566	Hannan-Quinn criter.		0.583706
F-statistic	53.38387	Durbin-Watson stat		2.001842
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RMEGA has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.744472	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RMEGA)
 Method: Least Squares
 Date: 12/07/09 Time: 23:46

Sample (adjusted): 2 56
Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RMEGA(-1)	-1.181325	0.135094	-8.744472	0.0000
C	0.021210	0.025233	0.840561	0.4044
R-squared	0.590625	Mean dependent var		-0.000455
Adjusted R-squared	0.582901	S.D. dependent var		0.288359
S.E. of regression	0.186231	Akaike info criterion		-0.487967
Sum squared resid	1.838154	Schwarz criterion		-0.414973
Log likelihood	15.41909	Hannan-Quinn criter.		-0.459739
F-statistic	76.46579	Durbin-Watson stat		2.053337
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RNISP has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-12.53757	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RNISP)
Method: Least Squares
Date: 12/07/09 Time: 23:46
Sample (adjusted): 2 56
Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RNISP(-1)	-1.497843	0.119468	-12.53757	0.0000
C	0.004659	0.012360	0.376941	0.7077
R-squared	0.747848	Mean dependent var		0.000401
Adjusted R-squared	0.743090	S.D. dependent var		0.180772
S.E. of regression	0.091627	Akaike info criterion		-1.906500
Sum squared resid	0.444960	Schwarz criterion		-1.833506
Log likelihood	54.42876	Hannan-Quinn criter.		-1.878273
F-statistic	157.1907	Durbin-Watson stat		2.032880
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RPNBN has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-8.254328	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.555023	
	5% level	-2.915522	
	10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RPBNB)
 Method: Least Squares
 Date: 12/07/09 Time: 23:47
 Sample (adjusted): 2 56
 Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RPBNB(-1)	-1.119089	0.135576	-8.254328	0.0000
C	0.020098	0.017919	1.121549	0.2671
R-squared	0.562468	Mean dependent var		-0.000568
Adjusted R-squared	0.554212	S.D. dependent var		0.197089
S.E. of regression	0.131591	Akaike info criterion		-1.182549
Sum squared resid	0.917759	Schwarz criterion		-1.109555
Log likelihood	34.52011	Hannan-Quinn criter.		-1.154322
F-statistic	68.13393	Durbin-Watson stat		1.995123
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RIHSG has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.223941	0.0001
Test critical values:	1% level	-3.555023	
	5% level	-2.915522	
	10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RIHSG)
 Method: Least Squares
 Date: 12/07/09 Time: 23:35
 Sample (adjusted): 2 56
 Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIHSG(-1)	-0.681090	0.130379	-5.223941	0.0000
C	0.001458	0.001506	0.967607	0.3376
R-squared	0.339889	Mean dependent var		5.28E-05

Adjusted R-squared	0.327434	S.D. dependent var	0.013404
S.E. of regression	0.010993	Akaike info criterion	-8.147489
Sum squared resid	0.006405	Schwarz criterion	-8.074475
Log likelihood	171.0554	Hannan-Quinn criter.	-6.119242
F-statistic	27.28956	Durbin-Watson stat	1.955900
Prob(F-statistic)	0.000003		

Null Hypothesis: RINFLASI has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.820841	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RINFLASI)
 Method: Least Squares
 Date: 12/07/09 Time: 23:47
 Sample (adjusted): 2 56
 Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RINFLASI(-1)	-0.780199	0.134035	-5.820841	0.0000
C	-0.000116	0.024682	-0.004711	0.9963
R-squared	0.389979	Mean dependent var		0.001083
Adjusted R-squared	0.378469	S.D. dependent var		0.232173
S.E. of regression	0.183039	Akaike info criterion		-0.522550
Sum squared resid	1.775871	Schwarz criterion		-0.449556
Log likelihood	16.37014	Hannan-Quinn criter.		-0.494323
F-statistic	33.88220	Durbin-Watson stat		1.936681
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RKREDIT has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.578672	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RKREDIT)
 Method: Least Squares
 Date: 12/07/09 Time: 23:48
 Sample (adjusted): 2 56
 Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RKREDIT(-1)	-0.906700	0.137824	-6.578672	0.0000
C	0.014127	0.003235	4.367353	0.0001
R-squared	0.449516	Mean dependent var		-0.000348
Adjusted R-squared	0.439130	S.D. dependent var		0.023479
S.E. of regression	0.017583	Akaike info criterion		-5.208034
Sum squared resid	0.016388	Schwarz criterion		-5.135040
Log likelihood	145.2209	Hannan-Quinn criter.		-5.179607
F-statistic	43.27893	Durbin-Watson stat		1.986409
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RKURS has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.049537	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.557472	
5% level	-2.916566	
10% level	-2.596116	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RKURS)
 Method: Least Squares
 Date: 12/07/09 Time: 23:48
 Sample (adjusted): 3 56
 Included observations: 54 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RKURS(-1)	-1.049865	0.173545	-6.049537	0.0000
D(RKURS(-1))	0.276107	0.135843	2.032549	0.0473
C	0.001225	0.005211	0.235020	0.8151
R-squared	0.453274	Mean dependent var		-0.001138
Adjusted R-squared	0.431834	S.D. dependent var		0.050659
S.E. of regression	0.038185	Akaike info criterion		-3.638777
Sum squared resid	0.074364	Schwarz criterion		-3.528277
Log likelihood	101.2470	Hannan-Quinn criter.		-3.596161
F-statistic	21.14127	Durbin-Watson stat		1.832913

Prob(F-statistic) 0.000000

Null Hypothesis: RM2 has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-13.72969	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RM2)
 Method: Least Squares
 Date: 12/07/09 Time: 23:49
 Sample (adjusted): 2 56
 Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RM2(-1)	-1.559663	0.113598	-13.72969	0.0000
C	0.001782	0.000938	1.900194	0.0629
R-squared	0.780542	Mean dependent var		5.42E-05
Adjusted R-squared	0.776402	S.D. dependent var		0.014574
S.E. of regression	0.006891	Akaike info criterion		-7.081432
Sum squared resid	0.002517	Schwarz criterion		-7.008438
Log likelihood	196.7394	Hannan-Quinn criter.		-7.053205
F-statistic	188.5044	Durbin-Watson stat		2.279611
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RINTDIF has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.373182	0.0162
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RINTDIF)
 Method: Least Squares
 Date: 12/07/09 Time: 23:49
 Sample (adjusted): 2 56
 Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RINTDIF(-1)	-0.350902	0.104027	-3.373192	0.0014
C	0.003019	0.008509	0.354769	0.7242
R-squared	0.176743	Mean dependent var		0.000488
Adjusted R-squared	0.161210	S.D. dependent var		0.068636
S.E. of regression	0.062861	Akaike info criterion		-2.660110
Sum squared resid	0.209427	Schwarz criterion		-2.587116
Log likelihood	75.15301	Hannan-Quinn criter.		-2.631882
F-statistic	11.37842	Durbin-Watson stat		2.076956
Prob(F-statistic)	0.001395			

Null Hypothesis: RRESERVE has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.589168	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.557472	
5% level	-2.916566	
10% level	-2.596116	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RRESERVE)
 Method: Least Squares
 Date: 12/07/09 Time: 23:50
 Sample (adjusted): 3 56
 Included observations: 54 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RRESERVE(-1)	-1.962141	0.228444	-8.589168	0.0000
D(RRESERVE(-1))	0.321930	0.132590	2.428017	0.0187
C	0.003083	0.004389	0.702471	0.4856
R-squared	0.768825	Mean dependent var		0.000147
Adjusted R-squared	0.759759	S.D. dependent var		0.065609
S.E. of regression	0.032158	Akaike info criterion		-3.982372
Sum squared resid	0.052740	Schwarz criterion		-3.871873
Log likelihood	110.5241	Hannan-Quinn criter.		-3.939757
F-statistic	84.80585	Durbin-Watson stat		2.138840

Prob(F-statistic) 0.000000

Null Hypothesis: RCAR has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.566981	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RCAR)
Method: Least Squares
Date: 12/07/09 Time: 23:50
Sample (adjusted): 2 56
Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RCAR(-1)	-1.039126	0.137324	-7.566981	0.0000
C	0.009019	0.010138	0.889561	0.3777
R-squared	0.519315	Mean dependent var		0.000153
Adjusted R-squared	0.510245	S.D. dependent var		0.106718
S.E. of regression	0.074684	Akaike info criterion		-2.315420
Sum squared resid	0.295617	Schwarz criterion		-2.242426
Log likelihood	65.67405	Hannan-Quinn criter.		-2.287193
F-statistic	57.25920	Durbin-Watson stat		1.979910
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: RNPL has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.989731	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RNPL)
Method: Least Squares

Date: 12/07/09 Time: 23:51
 Sample (adjusted): 2 56
 Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RNPL(-1)	-0.810135	0.135254	-5.989731	0.0000
C	-0.003482	0.008655	-0.402311	0.6891
R-squared	0.403689	Mean dependent var		-0.001116
Adjusted R-squared	0.392418	S.D. dependent var		0.082259
S.E. of regression	0.064119	Akaike info criterion		-2.620464
Sum squared resid	0.217896	Schwarz criterion		-2.547471
Log likelihood	74.06277	Hannan-Quinn criter.		-2.592237
F-statistic	35.87687	Durbin-Watson stat		1.965917
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: D(RINTDIF) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.052467	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.557472	
5% level	-2.916566	
10% level	-2.596116	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RINTDIF,2)
 Method: Least Squares
 Date: 12/09/09 Time: 04:41
 Sample (adjusted): 3 56
 Included observations: 54 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(RINTDIF(-1))	-1.223117	0.135114	-9.052467	0.0000
C	0.000278	0.009273	0.029973	0.9762
R-squared	0.611787	Mean dependent var		-0.000198
Adjusted R-squared	0.604322	S.D. dependent var		0.108331
S.E. of regression	0.068144	Akaike info criterion		-2.498067
Sum squared resid	0.241464	Schwarz criterion		-2.424401
Log likelihood	69.44781	Hannan-Quinn criter.		-2.469657
F-statistic	81.94716	Durbin-Watson stat		2.088910
Prob(F-statistic)	0.000000			

LAMPIRAN 2.
REGRESI IHSG – BANK

Dependent Variable: RBABP
Method: Least Squares
Date: 12/14/09 Time: 03:09
Sample: 1 56
Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.017030	0.039125	0.435282	0.6651
IHSG	0.637618	0.475517	1.340894	0.1856
R-squared	0.032223	Mean dependent var		0.029073
Adjusted R-squared	0.014302	S.D. dependent var		0.287024
S.E. of regression	0.284964	Akaike info criterion		0.362155
Sum squared resid	4.385051	Schwarz criterion		0.434489
Log likelihood	-8.140347	Hannan-Quinn criter.		0.390199
F-statistic	1.797996	Durbin-Watson stat		2.538796
Prob(F-statistic)	0.185568			

Dependent Variable: RBBCA
Method: Least Squares
Date: 12/14/09 Time: 03:10
Sample: 1 56
Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001937	0.013967	0.138672	0.8902
IHSG	0.775263	0.169757	4.566904	0.0000
R-squared	0.278621	Mean dependent var		0.016579
Adjusted R-squared	0.265262	S.D. dependent var		0.118682
S.E. of regression	0.101731	Akaike info criterion		-1.697918
Sum squared resid	0.558851	Schwarz criterion		-1.625584
Log likelihood	49.54169	Hannan-Quinn criter.		-1.669874
F-statistic	20.85661	Durbin-Watson stat		2.031938
Prob(F-statistic)	0.000029			

Dependent Variable: RBBNI
Method: Least Squares
Date: 12/14/09 Time: 03:11
Sample: 1 56
Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.009244	0.020211	-0.457342	0.6493

IHSG	1.595534	0.245648	6.495203	0.0000
R-squared	0.438597	Mean dependent var	0.020891	
Adjusted R-squared	0.428201	S.D. dependent var	0.194678	
S.E. of regression	0.147210	Akaike info criterion	-0.958851	
Sum squared resid	1.170224	Schwarz criterion	-0.886517	
Log likelihood	28.84782	Hannan-Quinn criter.	-0.930807	
F-statistic	42.18766	Durbin-Watson stat	1.720367	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dependent Variable: RBBNP
Method: Least Squares
Date: 12/14/09 Time: 03:12
Sample: 1 56
Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.029062	0.024616	1.180592	0.2429
IHSG	-0.378584	0.299183	-1.265391	0.2112
R-squared	0.028798	Mean dependent var	0.021911	
Adjusted R-squared	0.010813	S.D. dependent var	0.180270	
S.E. of regression	0.179292	Akaike info criterion	-0.564538	
Sum squared resid	1.735869	Schwarz criterion	-0.492204	
Log likelihood	17.80707	Hannan-Quinn criter.	-0.536494	
F-statistic	1.601215	Durbin-Watson stat	2.117153	
Prob(F-statistic)	0.211164			

Dependent Variable: RBBRI
Method: Least Squares
Date: 12/14/09 Time: 03:12
Sample: 1 56
Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.002764	0.011363	0.243240	0.8087
IHSG	1.247804	0.138100	9.035508	0.0000
R-squared	0.601889	Mean dependent var	0.026331	
Adjusted R-squared	0.594516	S.D. dependent var	0.129967	
S.E. of regression	0.082760	Akaike info criterion	-2.110693	
Sum squared resid	0.369854	Schwarz criterion	-2.038359	
Log likelihood	61.09941	Hannan-Quinn criter.	-2.082650	
F-statistic	81.64041	Durbin-Watson stat	2.421846	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dependent Variable: RBEKS

Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 03:13
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.004137	0.025626	-0.161423	0.8724
IHSG	0.699973	0.311453	2.247443	0.0287
R-squared	0.085536	Mean dependent var		0.009084
Adjusted R-squared	0.068602	S.D. dependent var		0.193397
S.E. of regression	0.186645	Akaike info criterion		-0.484152
Sum squared resid	1.881171	Schwarz criterion		-0.411818
Log likelihood	15.55625	Hannan-Quinn criter.		-0.456108
F-statistic	5.050999	Durbin-Watson stat		2.484324
Prob(F-statistic)	0.028719			

Dependent Variable: RBKSW
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 03:13
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.036255	0.018980	1.910145	0.0614
IHSG	-0.285144	0.230683	-1.236084	0.2218
R-squared	0.027516	Mean dependent var		0.030869
Adjusted R-squared	0.009507	S.D. dependent var		0.138904
S.E. of regression	0.138242	Akaike info criterion		-1.084560
Sum squared resid	1.031987	Schwarz criterion		-1.012226
Log likelihood	32.36767	Hannan-Quinn criter.		-1.056516
F-statistic	1.527905	Durbin-Watson stat		2.466198
Prob(F-statistic)	0.221777			

Dependent Variable: RBMRI
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 03:14
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.000348	0.011058	-0.031476	0.9750
IHSG	1.328165	0.134400	9.882182	0.0000
R-squared	0.643935	Mean dependent var		0.024737
Adjusted R-squared	0.637341	S.D. dependent var		0.133744
S.E. of regression	0.080542	Akaike info criterion		-2.165009

Sum squared resid	0.350301	Schwarz criterion	-2.092675
Log likelihood	62.62025	Hannan-Quinn criter.	-2.136965
F-statistic	97.65751	Durbin-Watson stat	2.049108
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependent Variable: RBNGA

Method: Least Squares

Date: 12/14/09 Time: 03:15

Sample: 1 58

Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.007203	0.014233	-0.506060	0.6149
IHSG	1.287034	0.172090	7.324328	0.0000

R-squared	0.498355	Mean dependent var	0.016728
Adjusted R-squared	0.489065	S.D. dependent var	0.145031
S.E. of regression	0.103668	Akaike info criterion	-1.660184
Sum squared resid	0.580342	Schwarz criterion	-1.587850
Log likelihood	48.48516	Hannan-Quinn criter.	-1.632141
F-statistic	53.64579	Durbin-Watson stat	1.856168
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependent Variable: RBNII

Method: Least Squares

Date: 12/14/09 Time: 03:15

Sample: 1 56

Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.019459	0.018932	1.027835	0.3086
IHSG	0.066595	0.230100	0.289419	0.7734

R-squared	0.001549	Mean dependent var	0.020717
Adjusted R-squared	-0.016941	S.D. dependent var	0.136739
S.E. of regression	0.137892	Akaike info criterion	-1.089626
Sum squared resid	1.026772	Schwarz criterion	-1.017292
Log likelihood	32.50952	Hannan-Quinn criter.	-1.061582
F-statistic	0.083763	Durbin-Watson stat	2.202658
Prob(F-statistic)	0.773369		

Dependent Variable: RBNLI

Method: Least Squares

Date: 12/14/09 Time: 03:16

Sample: 1 56

Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.004572	0.013045	-0.350507	0.7273
IHSG	0.788097	0.158542	4.970901	0.0000
R-squared	0.313936	Mean dependent var		0.010313
Adjusted R-squared	0.301231	S.D. dependent var		0.113659
S.E. of regression	0.095010	Akaike info criterion		-1.834610
Sum squared resid	0.487452	Schwarz criterion		-1.762276
Log likelihood	53.36909	Hannan-Quinn criter.		-1.806567
F-statistic	24.70985	Durbin-Watson stat		1.961833
Prob(F-statistic)	0.000007			

Dependent Variable: RBSWD
Method: Least Squares
Date: 12/14/09 Time: 03:17
Sample: 1 56
Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.013962	0.021792	0.640701	0.5244
IHSG	0.308052	0.264856	1.163094	0.2499
R-squared	0.024439	Mean dependent var		0.019780
Adjusted R-squared	0.006373	S.D. dependent var		0.159229
S.E. of regression	0.158721	Akaike info criterion		-0.608279
Sum squared resid	1.360384	Schwarz criterion		-0.735945
Log likelihood	24.63182	Hannan-Quinn criter.		-0.780236
F-statistic	1.352788	Durbin-Watson stat		2.704580
Prob(F-statistic)	0.249905			

Dependent Variable: RBVIC
Method: Least Squares
Date: 12/14/09 Time: 03:18
Sample: 1 56
Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.006006	0.019042	0.315418	0.7537
IHSG	0.671841	0.231438	2.902902	0.0053
R-squared	0.134987	Mean dependent var		0.018695
Adjusted R-squared	0.118969	S.D. dependent var		0.147762
S.E. of regression	0.138694	Akaike info criterion		-1.078030
Sum squared resid	1.038748	Schwarz criterion		-1.005696
Log likelihood	32.18484	Hannan-Quinn criter.		-1.049986
F-statistic	8.426840	Durbin-Watson stat		2.581599
Prob(F-statistic)	0.005344			

Dependent Variable: RINPC
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 03:18
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.038392	0.076873	0.500723	0.6186
IHSG	0.027186	0.931876	0.029173	0.9768
R-squared	0.00016	Mean dependent var		0.038906
Adjusted R-squared	-0.018502	S.D. dependent var		0.553352
S.E. of regression	0.558448	Akaike info criterion		1.707750
Sum squared resid	16.84066	Schwarz criterion		1.780084
Log likelihood	-45.81700	Hannan-Quinn criter.		1.735794
F-statistic	0.000851	Durbin-Watson stat		1.998567
Prob(F-statistic)	0.976834			

Dependent Variable: RMAYA
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 03:19
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.070026	0.042689	1.640360	0.1067
IHSG	0.170543	0.518840	0.328700	0.7437
R-squared	0.001997	Mean dependent var		0.073247
Adjusted R-squared	-0.016485	S.D. dependent var		0.308395
S.E. of regression	0.310927	Akaike info criterion		0.536542
Sum squared resid	5.220471	Schwarz criterion		0.608876
Log likelihood	-13.02316	Hannan-Quinn criter.		0.564585
F-statistic	0.108043	Durbin-Watson stat		2.012018
Prob(F-statistic)	0.743654			

Dependent Variable: RMEGA
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 03:20
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.021412	0.025679	0.833802	0.4081
IHSG	-0.180003	0.312105	-0.576738	0.5665

R-squared	0.006122	Mean dependent var	0.018012
Adjusted R-squared	-0.012283	S.D. dependent var	0.185898
S.E. of regression	0.187036	Akaike info criterion	-0.479972
Sum squared resid	1.889049	Schwarz criterion	-0.407638
Log likelihood	15.43923	Hannan-Quinn criter.	-0.451929
F-statistic	0.332627	Durbin-Watson stat	2.390351
Prob(F-statistic)	0.566513		

Dependent Variable: RNISP
Method: Least Squares
Date: 12/14/09 Time: 03:20
Sample: 1 56
Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.006974	0.014282	0.488290	0.6273
IHSG	-0.153880	0.173584	-0.886486	0.3793

R-squared	0.014344	Mean dependent var	0.004068
Adjusted R-squared	-0.003909	S.D. dependent var	0.103821
S.E. of regression	0.104024	Akaike info criterion	-1.653326
Sum squared resid	0.584335	Schwarz criterion	-1.580992
Log likelihood	48.29313	Hannan-Quinn criter.	-1.625282
F-statistic	0.785858	Durbin-Watson stat	2.942959
Prob(F-statistic)	0.379287		

Dependent Variable: RPNBN
Method: Least Squares
Date: 12/14/09 Time: 03:21
Sample: 1 56
Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001345	0.014051	0.095747	0.9241
IHSG	1.057393	0.170774	6.191779	0.0000

R-squared	0.415193	Mean dependent var	0.021316
Adjusted R-squared	0.404363	S.D. dependent var	0.132603
S.E. of regression	0.102340	Akaike info criterion	-1.685972
Sum squared resid	0.565588	Schwarz criterion	-1.613638
Log likelihood	49.20721	Hannan-Quinn criter.	-1.657928
F-statistic	38.33813	Durbin-Watson stat	2.220305
Prob(F-statistic)	0.000000		

LAMPIRAN 3.
REGRESI VARIABEL MAKROEKONOMI, IHSG DAN KARAKTERISTIK
INDUSTRI DENGAN BANK

Dependent Variable: RBABP
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 08:32
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.186420	1.978195	0.094238	0.9253
IHSG	0.789961	0.632980	1.248003	0.2183
INFLASI	4.199406	2.989230	1.404845	0.1668
KREDIT	0.018781	0.041281	0.454968	0.6513
KURS	0.010910	0.043511	0.250737	0.8031
M2	-0.021703	0.031688	-0.684891	0.4968
INTDIF	-0.587164	7.597984	-0.077279	0.9387
RESERVE	-0.005591	0.031643	-0.176679	0.8605
CAR	-0.363633	0.576720	-0.630519	0.5315
NPL	-0.225137	0.701603	-0.320890	0.7497
R-squared	0.104216	Mean dependent var		0.029073
Adjusted R-squared	-0.071046	S.D. dependent var		0.287024
S.E. of regression	0.297045	Akaike info criterion		0.570567
Sum squared resid	4.058847	Schwarz criterion		0.932237
Log likelihood	-5.975878	Hannan-Quinn criter.		0.710786
F-statistic	0.594632	Durbin-Watson stat		2.512955
Prob(F-statistic)	0.794662			

Dependent Variable: RBBCA
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 08:33
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.636115	0.675320	0.941947	0.3511
IHSG	0.670182	0.216088	3.101434	0.0033
INFLASI	-0.682045	1.020468	-0.668365	0.5072
KREDIT	-1.07E-05	0.014092	-0.000761	0.9994
KURS	0.004127	0.014854	0.277846	0.7824
M2	-0.022769	0.010818	-2.104763	0.0408
INTDIF	-0.559152	2.593816	-0.215571	0.8303
RESERVE	0.000545	0.010802	0.050461	0.9600
CAR	-0.331808	0.196881	-1.685317	0.0987
NPL	-0.217658	0.239514	-0.908748	0.3682
R-squared	0.389409	Mean dependent var		0.016579
Adjusted R-squared	0.269946	S.D. dependent var		0.118682
S.E. of regression	0.101406	Akaike info criterion		-1.578942
Sum squared resid	0.473024	Schwarz criterion		-1.217272
Log likelihood	54.21036	Hannan-Quinn criter.		-1.438723
F-statistic	3.259655	Durbin-Watson stat		1.973329

Prob(F-statistic) 0.003827

Dependent Variable: RBBNI
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 08:35
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.778960	1.014898	-0.767525	0.4467
IHSG	1.554889	0.324746	4.788022	0.0000
INFLASI	-0.137249	1.533601	-0.089495	0.9291
KREDIT	0.026439	0.021179	1.248353	0.2182
KURS	0.026887	0.022323	1.204440	0.2346
M2	-0.003272	0.016257	-0.201249	0.8414
INTDIF	-3.925479	3.898092	-1.007026	0.3192
RESERVE	-0.002330	0.016234	-0.143519	0.8865
CAR	0.034829	0.295882	0.117711	0.9068
NPL	0.058404	0.359952	0.162256	0.8718
R-squared	0.487476	Mean dependent var		0.020891
Adjusted R-squared	0.387199	S.D. dependent var		0.194678
S.E. of regression	0.152397	Akaike info criterion		-0.764227
Sum squared resid	1.068339	Schwarz criterion		-0.402557
Log likelihood	31.39836	Hannan-Quinn criter.		-0.624008
F-statistic	4.861320	Durbin-Watson stat		1.720443
Prob(F-statistic)	0.000138			

Dependent Variable: RBBNP
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 08:35
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.217583	1.247010	-0.174484	0.8623
IHSG	-0.146837	0.399016	-0.367997	0.7146
INFLASI	0.452679	1.884343	0.240231	0.8112
KREDIT	0.025239	0.026022	0.969887	0.3372
KURS	3.91E-05	0.027428	0.001426	0.9989
M2	-0.002890	0.019975	-0.144692	0.8856
INTDIF	4.155149	4.789605	0.867535	0.3902
RESERVE	-0.015718	0.019947	-0.787994	0.4347
CAR	0.273698	0.363551	0.752847	0.4554
NPL	-0.079847	0.442275	-0.180538	0.8575
R-squared	0.097605	Mean dependent var		0.021911
Adjusted R-squared	-0.078951	S.D. dependent var		0.180270
S.E. of regression	0.187251	Akaike info criterion		-0.352306
Sum squared resid	1.612887	Schwarz criterion		0.009364
Log likelihood	19.86456	Hannan-Quinn criter.		-0.212087
F-statistic	0.552829	Durbin-Watson stat		2.117971
Prob(F-statistic)	0.827806			

Dependent Variable: RBBRI
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 08:36
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.173987	0.572204	-0.304064	0.7625
IHSG	1.347236	0.183093	7.358206	0.0000
INFLASI	-0.781573	0.864851	-0.903918	0.3707
KREDIT	-0.001209	0.011941	-0.101271	0.9198
KURS	0.005770	0.012586	0.458429	0.6488
M2	0.004037	0.009166	0.440442	0.6617
INTDIF	2.461734	2.197761	1.120110	0.2685
RESERVE	0.002290	0.009153	0.250154	0.8036
CAR	-0.093878	0.166819	-0.562751	0.5763
NPL	0.160234	0.202942	0.789553	0.4338
R-squared	0.634456	Mean dependent var		0.026331
Adjusted R-squared	0.562936	S.D. dependent var		0.129967
S.E. of regression	0.085922	Akaike info criterion		-1.910323
Sum squared resid	0.339599	Schwarz criterion		-1.548653
Log likelihood	63.48904	Hannan-Quinn criter.		-1.770104
F-statistic	8.871075	Durbin-Watson stat		2.355217
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dependent Variable: RBEKS
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 08:37
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.813184	1.269380	-0.640615	0.5250
IHSG	0.850652	0.406174	2.094303	0.0418
INFLASI	-2.156639	1.918146	-1.124335	0.2667
KREDIT	-0.003632	0.026489	-0.137105	0.8915
KURS	-0.019405	0.027920	-0.695028	0.4905
M2	0.030351	0.020334	1.492643	0.1424
INTDIF	3.190462	4.875524	0.654383	0.5161
RESERVE	0.004340	0.020305	0.213759	0.8317
CAR	0.221973	0.370073	0.599809	0.5516
NPL	-0.448559	0.450209	-0.996337	0.3243
R-squared	0.187571	Mean dependent var		0.009084
Adjusted R-squared	0.028617	S.D. dependent var		0.193397
S.E. of regression	0.190610	Akaike info criterion		-0.316746
Sum squared resid	1.671273	Schwarz criterion		0.044924
Log likelihood	18.86890	Hannan-Quinn criter.		-0.176528
F-statistic	1.180035	Durbin-Watson stat		2.563253
Prob(F-statistic)	0.330130			

Dependent Variable: RBKSW

Method: Least Squares

Date: 12/14/09 Time: 08:37

Sample: 1 56

Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.453716	0.962028	0.471625	0.6394
IHSG	-0.255023	0.307828	-0.828458	0.4117
INFLASI	-0.327270	1.453710	-0.225128	0.8229
KREDIT	-3.89E-06	0.020075	-0.000194	0.9998
KURS	0.002557	0.021160	0.120855	0.9043
M2	-0.011307	0.015410	-0.733732	0.4668
INTDIF	1.576281	3.695025	0.426595	0.6717
RESERVE	-0.003626	0.015389	-0.235647	0.8148
CAR	-0.209638	0.280468	-0.747457	0.4586
NPL	-0.530571	0.341201	-1.555011	0.1268
R-squared	0.095418	Mean dependent var	0.030869	
Adjusted R-squared	-0.081565	S.D. dependent var	0.138904	
S.E. of regression	0.144458	Akaike info criterion	-0.871227	
Sum squared resid	0.959930	Schwarz criterion	-0.509557	
Log likelihood	34.39434	Hannan-Quinn criter.	-0.731008	
F-statistic	0.539138	Durbin-Watson stat	2.472769	
Prob(F-statistic)	0.838252			

Dependent Variable: RBMRI

Method: Least Squares

Date: 12/14/09 Time: 08:38

Sample: 1 56

Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.016046	0.534349	0.030028	0.9762
IHSG	1.324450	0.170980	7.746212	0.0000
INFLASI	-1.581855	0.807449	-1.959077	0.0562
KREDIT	-0.009010	0.011151	-0.808065	0.4232
KURS	0.013126	0.011753	1.116813	0.2699
M2	-0.004980	0.008560	-0.581834	0.5635
INTDIF	0.809174	2.052366	0.394264	0.6952
RESERVE	0.011904	0.008547	1.392636	0.1704
CAR	-0.000718	0.155783	-0.004606	0.9963
NPL	-0.280710	0.189517	-1.481187	0.1454
R-squared	0.698975	Mean dependent var	0.024737	
Adjusted R-squared	0.640078	S.D. dependent var	0.133744	
S.E. of regression	0.080238	Akaike info criterion	-2.047215	
Sum squared resid	0.296152	Schwarz criterion	-1.685545	
Log likelihood	67.32201	Hannan-Quinn criter.	-1.906996	
F-statistic	11.86790	Durbin-Watson stat	2.046733	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dependent Variable: RBNGA
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 08:38
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.459731	0.689303	-0.666950	0.5081
IHSG	1.440313	0.220582	6.530185	0.0000
INFLASI	-0.958210	1.041599	-0.919941	0.3624
KREDIT	0.000489	0.014384	0.033986	0.9730
KURS	0.014947	0.015161	0.985862	0.3294
M2	-0.007912	0.011042	-0.716522	0.4773
INTDIF	2.916937	2.647525	1.101760	0.2763
RESERVE	0.020940	0.011026	1.899142	0.0638
CAR	0.279911	0.200958	1.392880	0.1704
NPL	-0.148865	0.244474	-0.608921	0.5456
R-squared	0.574011	Mean dependent var	0.016728	
Adjusted R-squared	0.490666	S.D. dependent var	0.145031	
S.E. of regression	0.103506	Akaike info criterion	-1.537951	
Sum squared resid	0.492816	Schwarz criterion	-1.176281	
Log likelihood	53.06262	Hannan-Quinn criter.	-1.397732	
F-statistic	6.887124	Durbin-Watson stat	1.882180	
Prob(F-statistic)	0.000003			

Dependent Variable: RBNII
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 08:39
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.213426	0.829889	-1.462153	0.1505
IHSG	0.524198	0.265547	1.974031	0.0544
INFLASI	-2.119696	1.254037	-1.690298	0.0977
KREDIT	0.008785	0.017318	0.507285	0.6144
KURS	0.031364	0.018254	1.718217	0.0925
M2	-0.009962	0.013294	-0.749402	0.4574
INTDIF	7.274258	3.187498	2.282121	0.0272
RESERVE	0.038809	0.013275	2.923461	0.0054
CAR	0.169894	0.241945	0.702201	0.4861
NPL	-0.320602	0.294335	-1.089239	0.2817
R-squared	0.305364	Mean dependent var	0.020717	
Adjusted R-squared	0.169457	S.D. dependent var	0.136739	
S.E. of regression	0.124616	Akaike info criterion	-1.166729	
Sum squared resid	0.714340	Schwarz criterion	-0.805059	
Log likelihood	42.66840	Hannan-Quinn criter.	-1.026510	
F-statistic	2.246857	Durbin-Watson stat	2.506023	
Prob(F-statistic)	0.035478			

Dependent Variable: RBNLI
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 08:39
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.505472	0.644020	0.784870	0.4366
IHSG	0.642451	0.206072	3.117600	0.0031
INFLASI	-0.785759	0.973171	-0.807422	0.4236
KREDIT	-0.019337	0.013439	-1.438871	0.1570
KURS	0.000392	0.014165	0.027706	0.9780
M2	-0.006469	0.010316	-0.627018	0.5337
INTDIF	-1.390844	2.473596	-0.562276	0.5767
RESERVE	0.009407	0.010302	0.913125	0.3659
CAR	-0.077918	0.187756	-0.414995	0.6801
NPL	-0.337948	0.228413	-1.479548	0.1458
R-squared	0.394526	Mean dependent var		0.010313
Adjusted R-squared	0.276064	S.D. dependent var		0.113659
S.E. of regression	0.096706	Akaike info criterion		-1.673855
Sum squared resid	0.430192	Schwarz criterion		-1.312185
Log likelihood	56.86795	Hannan-Quinn criter.		-1.533637
F-statistic	3.330393	Durbin-Watson stat		2.146930
Prob(F-statistic)	0.003284			

Dependent Variable: RBSWD
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 08:40
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.646997	1.002678	-0.645269	0.5220
IHSG	0.650092	0.320836	2.026246	0.0486
INFLASI	-0.054731	1.515136	-0.036123	0.9713
KREDIT	-0.002984	0.020924	-0.142624	0.8872
KURS	0.003481	0.022054	0.157827	0.8753
M2	0.035661	0.016061	2.220309	0.0314
INTDIF	6.406711	3.851158	1.663581	0.1030
RESERVE	-0.011633	0.016039	-0.725323	0.4719
CAR	0.499814	0.292319	1.709825	0.0940
NPL	-0.337647	0.355618	-0.949466	0.3473
R-squared	0.252209	Mean dependent var		0.019780
Adjusted R-squared	0.105902	S.D. dependent var		0.159229
S.E. of regression	0.150562	Akaike info criterion		-0.788454
Sum squared resid	1.042767	Schwarz criterion		-0.426784
Log likelihood	32.07671	Hannan-Quinn criter.		-0.648235
F-statistic	1.723835	Durbin-Watson stat		2.734895
Prob(F-statistic)	0.110643			

Dependent Variable: RBVIC
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 08:40
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.190754	0.966885	-1.231536	0.2244
IHSG	0.713166	0.309383	2.305126	0.0257
INFLASI	-0.298580	1.461050	-0.204360	0.8390
KREDIT	0.012685	0.020177	0.628682	0.5327
KURS	0.002490	0.021267	0.117068	0.9073
M2	0.023193	0.015488	1.497444	0.1411
INTDIF	-2.409675	3.713682	-0.648864	0.5197
RESERVE	0.004479	0.015466	0.289565	0.7735
CAR	-0.021126	0.281884	-0.074946	0.9406
NPL	0.170285	0.342923	0.496568	0.6219
R-squared	0.192530	Mean dependent var		0.018695
Adjusted R-squared	0.034547	S.D. dependent var		0.147762
S.E. of regression	0.145187	Akaike info criterion		-0.861154
Sum squared resid	0.969648	Schwarz criterion		-0.499484
Log likelihood	34.11231	Hannan-Quinn criter.		-0.720935
F-statistic	1.218673	Durbin-Watson stat		2.592003
Prob(F-statistic)	0.307201			

Dependent Variable: RINPC
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 08:46
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.139268	3.837849	-0.296851	0.7679
IHSG	-0.477532	1.228030	-0.388861	0.6992
INFLASI	-0.519235	5.799333	-0.089534	0.9290
KREDIT	-0.003937	0.080088	-0.049156	0.9610
KURS	-0.052576	0.084414	-0.622838	0.5365
M2	0.090188	0.061477	1.467026	0.1492
INTDIF	-12.97360	14.74068	-0.880122	0.3834
RESERVE	-0.037830	0.061390	-0.616214	0.5408
CAR	-0.028567	1.118880	-0.025531	0.9797
NPL	-0.244955	1.361163	-0.179960	0.8580
R-squared	0.092860	Mean dependent var		0.038906
Adjusted R-squared	-0.084623	S.D. dependent var		0.553352
S.E. of regression	0.576290	Akaike info criterion		1.896021
Sum squared resid	15.27707	Schwarz criterion		2.257691
Log likelihood	-43.08859	Hannan-Quinn criter.		2.036240
F-statistic	0.523205	Durbin-Watson stat		2.273913
Prob(F-statistic)	0.850118			

Dependent Variable: R MAYA
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 08:47
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.422734	2.148939	-0.196718	0.8449
IHSG	0.082995	0.687614	0.120700	0.9045
INFLASI	-1.529526	3.247238	-0.471024	0.6398
KREDIT	0.013595	0.044844	0.303174	0.7631
KURS	-0.062052	0.047266	-1.312820	0.1958
M2	0.020445	0.034423	0.593925	0.5555
INTDIF	-1.731385	8.253797	-0.209768	0.8348
RESERVE	-0.007159	0.034375	-0.208266	0.8359
CAR	0.036333	0.626498	0.057994	0.9540
NPL	-0.684835	0.762160	-0.898545	0.3736
R-squared	0.084339	Mean dependent var		0.073247
Adjusted R-squared	-0.094812	S.D. dependent var		0.308395
S.E. of regression	0.322684	Akaike info criterion		0.736145
Sum squared resid	4.789744	Schwarz criterion		1.097815
Log likelihood	-10.61206	Hannan-Quinn criter.		0.876364
F-statistic	0.470773	Durbin-Watson stat		2.187292
Prob(F-statistic)	0.886650			

Dependent Variable: RMEGA
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 08:48
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.219290	1.306585	0.167835	0.8674
IHSG	-0.296467	0.418079	-0.709117	0.4818
INFLASI	2.736520	1.974366	1.386024	0.1724
KREDIT	0.001189	0.027266	0.043623	0.9654
KURS	0.006987	0.028739	0.243122	0.8090
M2	-0.010715	0.020930	-0.511975	0.6111
INTDIF	-4.333038	5.018424	-0.863426	0.3924
RESERVE	0.001807	0.020900	0.086465	0.9315
CAR	0.004367	0.380919	0.011466	0.9909
NPL	0.440414	0.463404	0.950388	0.3469
R-squared	0.068400	Mean dependent var		0.018012
Adjusted R-squared	-0.113869	S.D. dependent var		0.185898
S.E. of regression	0.196196	Akaike info criterion		-0.258969
Sum squared resid	1.770678	Schwarz criterion		0.102701
Log likelihood	17.25114	Hannan-Quinn criter.		-0.118751
F-statistic	0.375270	Durbin-Watson stat		2.354247
Prob(F-statistic)	0.941085			

Dependent Variable: RNISP
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 08:48
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.097260	0.691588	0.140633	0.8888
IHSG	-0.280965	0.221293	-1.269651	0.2106
INFLASI	0.155204	1.045052	0.148513	0.8826
KREDIT	0.020437	0.014432	1.416097	0.1635
KURS	0.007588	0.015212	0.498835	0.6203
M2	-0.022754	0.011078	-2.053941	0.0457
INTDIF	-3.479613	2.656301	-1.309947	0.1967
RESERVE	-0.002674	0.011063	-0.241726	0.8101
CAR	-0.079571	0.201624	-0.394652	0.6949
NPL	-0.058910	0.245284	-0.240169	0.8113
R-squared	0.163198	Mean dependent var		0.004068
Adjusted R-squared	-0.000524	S.D. dependent var		0.103821
S.E. of regression	0.103849	Akaike info criterion		-1.531332
Sum squared resid	0.496089	Schwarz criterion		-1.169662
Log likelihood	52.87730	Hannan-Quinn criter.		-1.391113
F-statistic	0.996802	Durbin-Watson stat		3.209652
Prob(F-statistic)	0.456078			

Dependent Variable: RPNBN
 Method: Least Squares
 Date: 12/14/09 Time: 09:05
 Sample: 1 56
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.227240	0.689080	-0.329773	0.7431
IHSG	1.077905	0.220491	4.888662	0.0000
INFLASI	-1.422273	1.041261	-1.365914	0.1786
KREDIT	0.005533	0.014380	0.384816	0.7021
KURS	-0.012891	0.015156	-0.850522	0.3994
M2	-0.002038	0.011038	-0.184622	0.8543
INTDIF	0.647993	2.646667	0.244833	0.8077
RESERVE	0.006689	0.011023	0.606846	0.5469
CAR	-0.224762	0.200893	-1.118812	0.2690
NPL	-0.279682	0.244395	-1.144387	0.2584
R-squared	0.490749	Mean dependent var		0.021316
Adjusted R-squared	0.391113	S.D. dependent var		0.132603
S.E. of regression	0.103472	Akaike info criterion		-1.538599
Sum squared resid	0.492497	Schwarz criterion		-1.176929
Log likelihood	53.08078	Hannan-Quinn criter.		-1.398381
F-statistic	4.925422	Durbin-Watson stat		1.945370
Prob(F-statistic)	0.000122			