



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP  
PASAR SAHAM INDONESIA TAHUN 1996-2007: APLIKASI  
ROLLING REGRESSIONS FAMA-MACBETH**

**SKRIPSI**

**SERBIO HARERIO  
0604002393**

**FAKULTAS EKONOMI  
MANAJEMEN  
DEPOK  
FEBRUARI 2009**



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP  
PASAR SAHAM INDONESIA TAHUN 1996-2007: APLIKASI  
ROLLING REGRESSIONS FAMA-MACBETH**

**SKRIPSI**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana ekonomi**

**SERBIO HARERIO  
0604002393**

**FAKULTAS EKONOMI  
MANAJEMEN  
MANAJEMEN KEUANGAN  
DEPOK  
FEBRUARI 2009**

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

**Nama : SERBIO HARERIO**

**NPM : 0604002393**

**Tanda Tangan :**

**Tanggal : 28 FEBRUARI 2009**

## HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh

Nama : SERBIO HARERIO

NPM : 0604002393

Program Studi : MANAJEMEN

Judul Skripsi : PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP PASAR SAHAM INDONESIA TAHUN 1996-2007: APLIKASI ROLLING REGRESSIONS FAMA-MACBETH

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

### DEWAN PENGUJI

Pembimbing : YESSY ARNOLD PERANGINANGIN SE, M.Comm ( )

Penguji 1 : KARTO ADIWIJAYA SE, MM ( )

Penguji 2 : FAHRUL ISMAENI SE, MH ( )

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 28 Februari 2009

## KATA PENGANTAR

Puji syukur Saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, tidak mudah bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

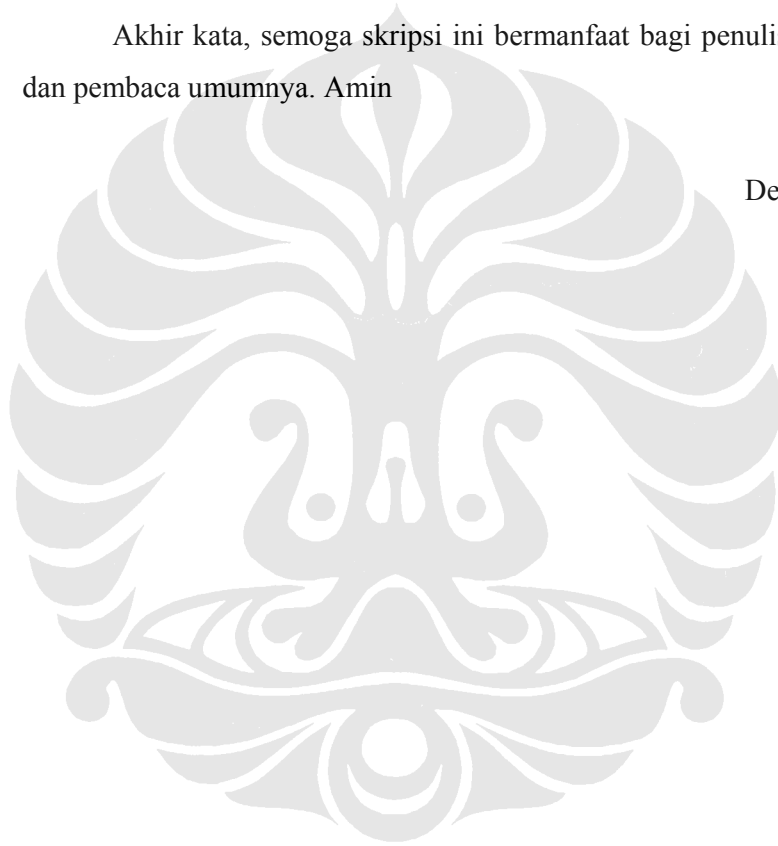
- Bapak Yessy Arnold Peranginangin SE, M.Comm selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan, pengarahan, dan saran selama proses penyusunan skripsi.
- Bapak Karto Hadiwijaya SE, MM yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk menjadi dosen sekaligus ketua penguji pada ujian komprehensif dan memberikan masukan tambahan bagi skripsi penulis.
- Bapak Fahrul Ismaeni SE, MH yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk menjadi dosen penguji pada ujian komprehensif dan memberikan masukan tambahan bagi skripsi penulis.
- Bapak Bambang Hermanto Ph.D, CFP<sup>®</sup> dan Ibu Viverita Ph.D selaku Kepala dan Sekretaris Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Para dosen dan asisten dosen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang tidak dapat dicantumkan namanya satu persatu tetapi begitu berjasa atas segala dorongan dan bekal ilmu yang telah diberikan.
- Papa, Mama, dan adik-adik penulis, Mirza, dan Nida. Terima kasih atas cinta dan kasih sayang serta dorongan semangat kalian.
- Mas Gino, Mas Aji, Mas Soleh, Mas Yunus, Mas Edo, Mbak Shinta, Mbak Yuli, Mbak Novi, selaku pegawai Departemen Manajemen yang banyak membantu dalam hal administrasi.
- Untuk Farichatur Rasyidah (Tita) yang selalu mendukung dan selalu ada disamping penulis ketika sedang kesulitan dalam penyusunan skripsi beserta keluarganya.

- Karyawan-karyawan FEUI yang senantiasa membantu penulis selama kuliah: Mas Katno, Pak Edi, Pak Tedjo dan lain-lain yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Terima kasih banyak atas bantuan yang diberikan selama ini, semoga Allah SWT selalu melimpahkan kebahagiaan kepada kalian.
- Teman-teman yang baik hati dan gokil abis: Sigit (vivid boy), Rifqo, Richie, Teddy, Sofyan, Yoga, Al, Adit, Acil, Adi, Andre (teman-teman futsal) dan teman-teman diskusi Robert, Sarah, Sasa, Laras, Raja, Wiwing, Audrey dan lain-lain

Akhir kata, semoga skripsi ini bermanfaat bagi penulis sendiri khususnya dan pembaca umumnya. Amin

Depok, Februari 2009

Penulis



**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

---

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

Nama : SERBIO HARERIO  
NPM : 0604002393  
Program Studi : MANAJEMEN  
Departemen : MANAJEMEN  
Fakultas : EKONOMI  
Jenis karya : Skripsi

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:

**” Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Pasar Saham Indonesia Tahun 1996-2007: Aplikasi Rolling Regressions Fama-MacBeth”**

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 tugas akhir Saya selama tetap mencantumkan nama Saya sebagai penulis/ pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta. Demikian pernyataan ini Saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok  
Pada tanggal : 28 Februari 2009

Yang menyatakan

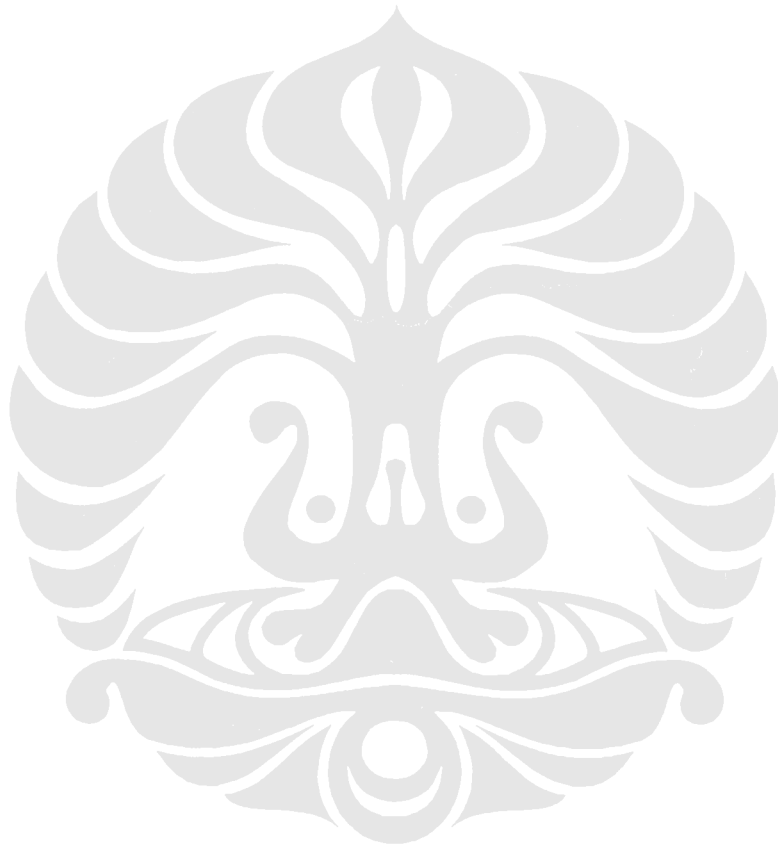
(SERBIO HARERIO)

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	vi
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS .....	vi
ABSTRAK.....	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	4
1.3 Tujuan Penelitian .....	5
1.4 Hipotesis .....	6
1.5 Ruang Lingkup Pembahasan.....	6
1.6 Sistematika Penulisan .....	7
<b>BAB 2 LANDASAN TEORI</b> .....	8
2.1 Definisi Ilmu Makroekonomi .....	8
2.2 Variabel-Variabel Makroekonomi dalam Penelitian .....	8
2.2.1 Pertumbuhan ekonomi .....	8
2.2.2 Pertumbuhan jumlah pengangguran ( <i>unemployment rate growth</i> ).....	10
2.2.3 Tingkat inflasi ( <i>Inflation rate</i> ) .....	11
2.2.4 Suku bunga riil ( <i>real interest rate</i> ) .....	12
2.2.5 <i>Return</i> nilai tukar ( <i>exchange rate</i> ) .....	13
2.2.6 Persentase pertumbuhan jumlah uang beredar ( $M_1$ ) .....	14
2.3 Teori-Teori Pasar Saham .....	15
2.3.1 <i>Portfolio theory</i> .....	15
2.3.2 <i>Capital asset pricing model (CAPM)</i> .....	18
2.3.3 <i>Arbitrage pricing theory (APT)</i> .....	20
2.3.4 <i>Multifactor model</i> .....	21
<b>BAB 3 DATA DAN METODOLOGI</b> .....	24
3.1 Variabel-Variabel Penelitian.....	24
3.1.1 Variabel dependen .....	24
3.1.2 Variabel independen .....	24
3.2 Data dan Pengolahannya .....	26
3.3 Metode analisis .....	28
3.4 Model Penelitian .....	32
3.5 Pengujian Hipotesis .....	33
<b>BAB 4 HASIL DAN ANALISIS</b> .....	35
4.1 Uji Stasioneritas .....	35
4.2 Hasil Regresi Dengan Berbagai Kombinasi Tahun .....	37
4.3 Analisis Hasil Uji Konsistensi Masing-Masing Variabel Makroekonomi ..	54
4.3.1 Pertumbuhan PDB .....	54
4.3.2 Pertumbuhan Jumlah Pengangguran.....	55



4.3.3 Inflasi .....	55
4.3.4 Suku Bunga Riil .....	56
4.3.5 <i>Return</i> Nilai Tukar .....	57
4.3.6 Persentase Pertumbuhan Jumlah Uang Beredar ( $M_1$ ) .....	57
4.4 Analisis Keseluruhan Hasil Uji Konsistensi .....	58
<b>BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....	61
5.1 Kesimpulan .....	61
5.2 Saran .....	62
5.3 Saran Untuk Penelitian Selanjutnya.....	62

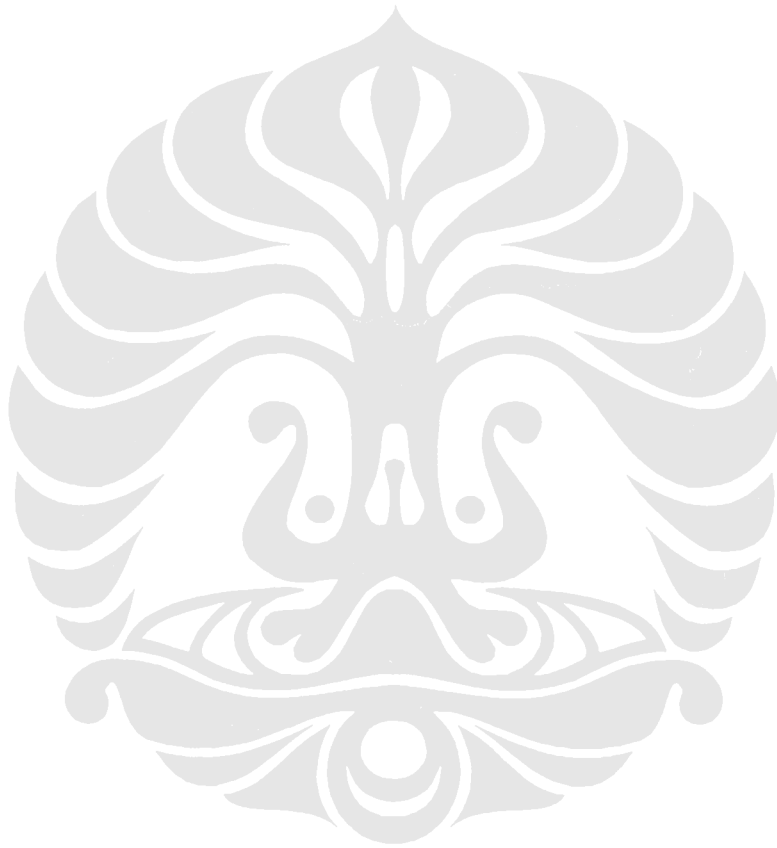


## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Sumber Data Variabel-Variabel dalam Penelitian .....	26
Tabel 3.2 Ringkasan Kombinasi <i>Rolling Regressions</i> .....	31
Tabel 4.1 Ringkasan Interval Tahun Yang Diuji Stasioneritasnya .....	35
Tabel 4.2 Ringkasan Pembahasan Uji Stasioneritas Masing-Masing Variabel .....	37
Tabel 4.3 (a) <i>Rolling Regressions</i> Interval 1999-2001 Ditambah Satu Tahun Untuk Tiap Regresi .....	38
Tabel 4.3 (b) <i>Rolling Regressions</i> Interval Tiga Tahun Berjarak Satu Tahun .....	39
Tabel 4.3 (c) <i>Rolling Regressions</i> Interval Tiga Tahun Berjarak Dua Tahun .....	40
Tabel 4.3 (d) <i>Rolling Regressions</i> Interval Tiga Tahun Berjarak Tiga Tahun .....	41
Tabel 4.3 (e) <i>Rolling Regressions</i> Interval Empat Tahun Berjarak Satu Tahun .....	43
Tabel 4.3 (f) <i>Rolling Regressions</i> Interval Empat Tahun Berjarak Dua Tahun .....	44
Tabel 4.3 (g) <i>Rolling Regressions</i> Interval Empat Tahun Berjarak Tiga Tahun .....	45
Tabel 4.3 (h) <i>Rolling Regressions</i> Interval Empat Tahun Berjarak Empat Tahun .....	46
Tabel 4.3 (i) <i>Rolling Regressions</i> Interval Enam Tahun Berjarak Satu Tahun .....	48
Tabel 4.3 (j) Hasil <i>Rolling Regressions</i> Interval Enam Tahun Berjarak Dua Tahun .....	49
Tabel 4.3 (k) Hasil <i>Rolling Regressions</i> Interval Enam Tahun Berjarak Tiga Tahun .....	50
Tabel 4.3 (l) Hasil <i>Rolling Regressions</i> Interval Enam Tahun Berjarak Empat Tahun .....	51
Tabel 4.3 (m) Hasil <i>Rolling Regressions</i> Interval Enam Tahun Berjarak Enam Tahun .....	52
Tabel 4.3 (n) <i>Rolling Regressions</i> Interval 1996-2007 .....	53
Tabel 4.4 Ringkasan Pembahasan Hasil <i>Rolling Regressions</i> .....	54

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Hubungan risiko dengan jumlah aset dalam portofolio .....	1
Gambar 2.1 <i>Efficient Frontier</i> .....	16



**DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 Uji Formal Stasioneritas Data .....63

