



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS PENGARUH BI RATE, INFLASI DAN IHSG TERHADAP
RETURN SAHAM SEKTOR PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA
(STUDI EMPIRIS PERIODE 2007 – 2011)**

TESIS


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

**FERRY SUWITO
1006793486**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
KEKHUSUSAN MANAJEMEN KEUANGAN
JAKARTA
JUNI 2012**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

Nama : Ferry Suwito
NPM : 1006793486
Tanda Tangan : 
Tanggal : 19 Juni 2012

LEMBAR PENGESAHAN

Thesis ini diajukan oleh :

Nama : Ferry Suwito

NPM : 1006793486

Program Studi : Magister Manajemen

Judul Thesis : Analisis Pengaruh BI *Rate*, inflasi dan IHSG terhadap
Return Saham Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa
Efek Indonesia (Studi Empiris 2007 – 2011)

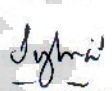
Telah berhasil dipertahankan dihadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Imo Gandakusuma, MBA

(.....)

Penguji : Dr. Sylvia Veronica N.P.S

(.....)

Penguji : Eko Rizkianto, M.E.

(.....)

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 19 Juni 2012

KATA PENGANTAR

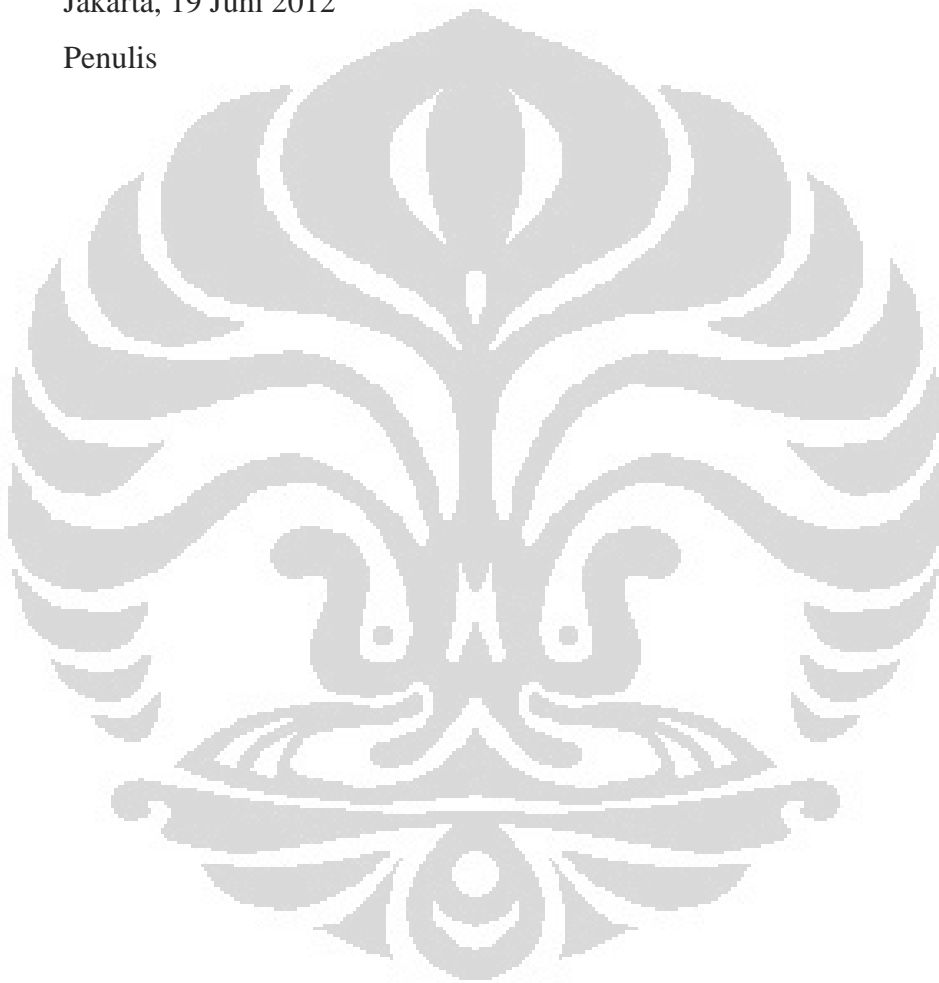
Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas segala limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan karya akhir ini tepat pada waktunya. Penulisan karya akhir ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Penulis menyadari bahwa hasil yang telah dicapai selama ini tidak terlepas dari bantuan dan dukungan berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Rhenald Khasali, PhD selaku ketua program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia;
2. Bapak Imo Gandakusuma, MBA selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan, berdiskusi, memberikan masukan serta waktunya kepada penulis dalam penyusunan karya akhir ini;
3. Seluruh dosen, staf pengajar dan perpustakaan Magister Manajemen Universitas Indonesia yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan berbagi pengalaman selama masa perkuliahan;
4. Kedua orang tua, adik-adik saya, Alvin dan Natalia yang telah memberikan dukungan material dan moral serta dorongan untuk melanjutkan pendidikan ke jenjang yang lebih tinggi;
5. Teman-teman seperjuangan bimbingan Bapak Imo Gandakusuma, MBA. Maria Magdalena, Erwinsyah, dan Haensry Jemmy atas kebersamaan dan berbagi ilmu selama penyusunan karya akhir;
6. Teman-teman kelas G101 atas kebersamaan yang telah dilalui selama 2 tahun dalam suka dan duka, berjuang bersama-sama untuk memberikan yang terbaik dalam setiap kelas yang kita hadiri;
7. Dan semua pihak lainnya yang telah membantu dengan tulus dan ikhlas hingga karya akhir ini selesai.

Akhir kata, penulis berharap Tuhan YME berkenan membalas segala kebaikan kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan karya akhir ini. Semoga karya akhir ini memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu ke depannya.

Jakarta, 19 Juni 2012

Penulis



LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

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

Nama : Ferry Suwito
NPM : 1006793486
Program Studi : Magister Manajemen
Departemen : Manajemen Keuangan
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 Perubahan BI Rate, inflasi dan IHSG terhadap Return Saham Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris 2007 – 2011)”

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 memublikasikan 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 : Jakarta
Pada tanggal : 19 Juni 2012

Yang menyatakan


(Ferry Suwito)

ABSTRAK

Nama : Ferry Suwito
Program Studi : Magister Manajemen
Judul : Analisis pengaruh perubahan *BI Rate*, inflasi dan IHSB terhadap *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah perubahan indikator moneter yang telah ditentukan yaitu *BI Rate*, inflasi dan IHSB berpengaruh pada *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan model regresi berganda dengan periode observasi bulanan dari 2007 – 2011 dari 12 saham perusahaan sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007 - 2011. Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa secara simultan *BI Rate*, inflasi dan IHSB berpengaruh terhadap *return* 9 saham sektor perbankan. Sedangkan dari hasil pengujian hipotesis secara parsial IHSB merupakan indikator moneter paling signifikan dalam mempengaruhi *return* saham sektor perbankan dibandingkan dengan variabel *BI rate* dan inflasi.

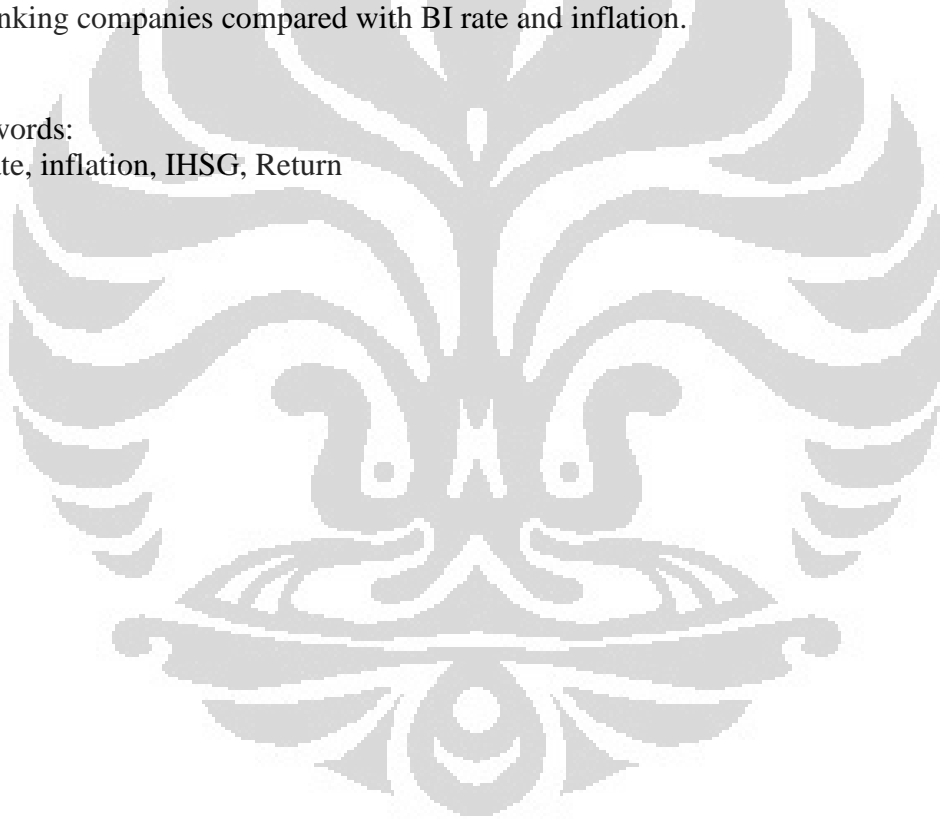
Kata kunci :
BI Rate, inflasi, IHSB, *Return*

ABSTRACT

Name : Ferry Suwito
Study Program : Master of Management
Title : Influence analysis of BI Rate, inflation and IHSG on stock return of banking sector listed on Indonesian Stock Exchange

This research aims to prove if there is any effect from the change of BI Rate, inflation, and IHSG to the return of banking sector listed in Indonesian Stock Exchange. Hypothesis is tested using multiple regression linear with monthly observation period during year 2007 – 2011 towards 12 banking stock return which are listed in Indonesia Stock Exchange. This research provides empirical evidence that simultaneously BI Rate, inflation and IHSG have effect on 9 stock return of banking sector, whereas partially tested IHSG has the most significant effect on stock return on banking companies compared with BI rate and inflation.

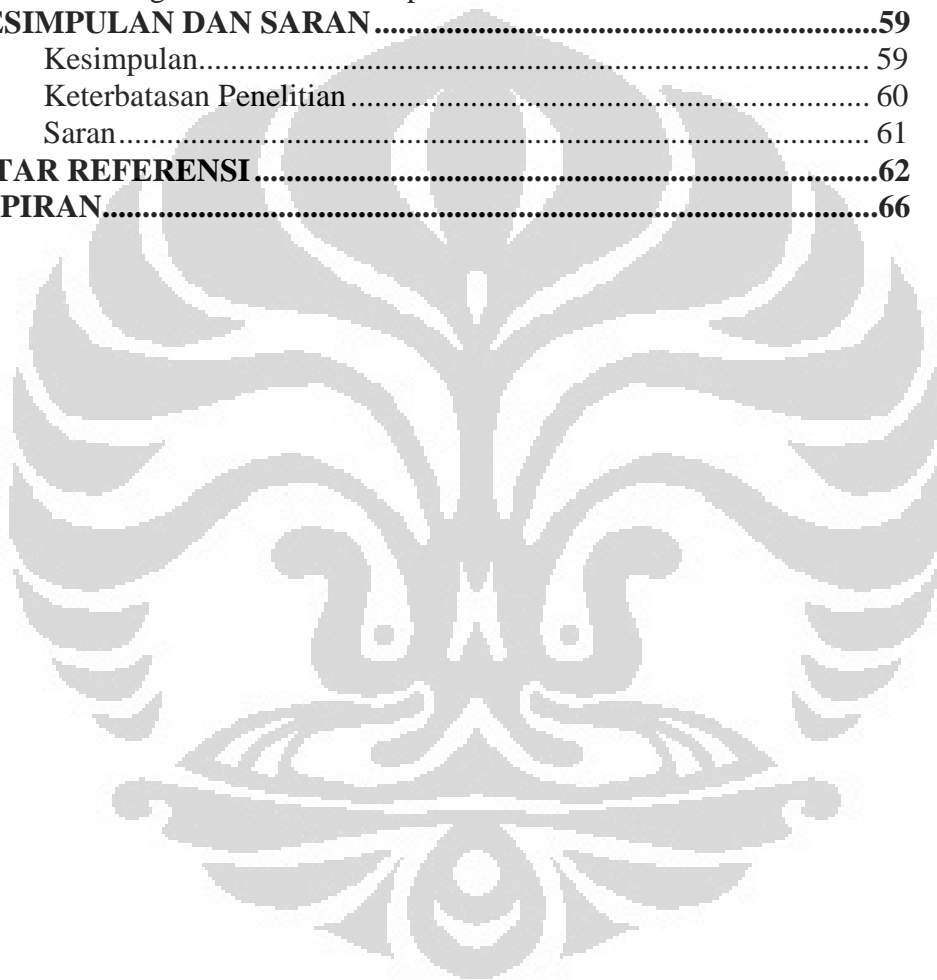
Key words:
BI Rate, inflation, IHSG, Return



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	vii
ABSTRAK.....	vii
ABSTRACT.....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR RUMUS	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	4
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
1.5 Sistematika Penulisan.....	5
2. TINJAUAN PUSTAKA.....	7
2.1 Investasi.....	7
2.2 Pengembalian (<i>return</i>).....	7
2.3 Risiko	8
2.4 Pasar Modal.....	10
2.4.1 Pengertian Saham.....	13
2.4.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham	14
2.4.3 Teori Fundamental	16
2.5 <i>BI rate</i>	16
2.6 Inflasi.....	17
2.7 Indeks Harga Saham.....	18
2.8 Penelitian terdahulu.....	22
3. METODE PENELITIAN.....	24
3.1 Sumber dan Periode Data.....	24
3.2 Desain Studi Penelitian	24
3.2.1 <i>BI rate</i>	25
3.2.2 Perubahan IHSG	25
3.2.3 Inflasi	25
3.3 Sampel dan Metode Pemilihan Sampel.....	26
3.4 Metode Pengolahan Data	27
3.5 Metode Analisis Data	27
3.5.1 Statistik Deskriptif	28
3.5.2 Analisis Korelasi	28
3.5.3 Uji Koefisien Determinasi	28
3.5.4 Uji Asumsi Klasik.....	29
3.5.5 Uji Hipotesis	31
3.6 Hipotesis.....	32
3.7 Alur Pikir Penelitian.....	32

4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	35
4.1 Pemilihan Saham.....	36
4.2 Analisis Model Regresi Berganda.....	38
4.3 Statistik Deskriptif.....	38
4.4 Analisis Korelasi Antar Variabel Model Penelitian.....	41
4.5 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	43
4.6 Analisis Koefisien Determinasi.....	52
4.7 Uji Statistik F.....	55
4.8 Analisis Hasil Pengujian Hipotesis.....	55
4.8.1 Pengaruh BI rate terhadap <i>Return</i> Saham Perbankan.....	56
4.8.2 Pengaruh inflasi terhadap <i>Return</i> Saham Perbankan.....	56
4.8.4 Pengaruh IHSG terhadap <i>Return</i> Saham Perbankan.....	57
5. KESIMPULAN DAN SARAN.....	59
5.1 Kesimpulan.....	59
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	60
5.3 Saran.....	61
DAFTAR REFERENSI.....	62
LAMPIRAN.....	66



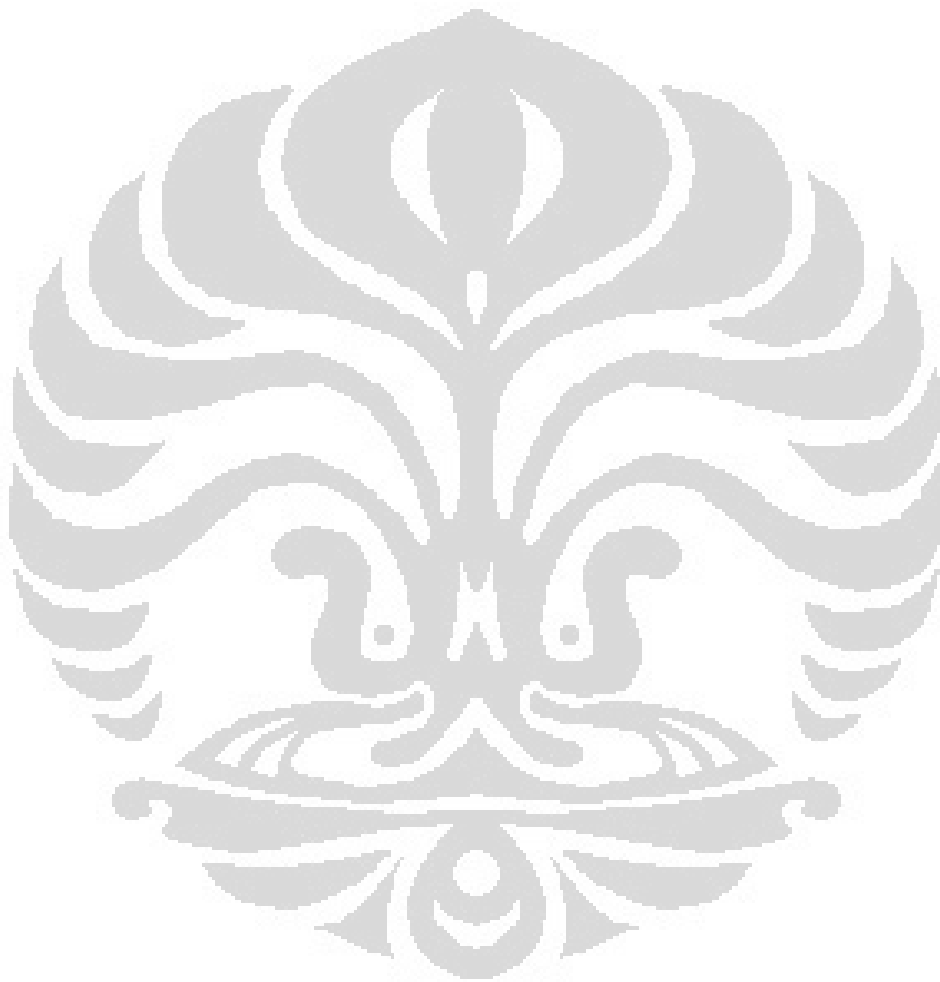
DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	23
Tabel 4. 1 Daftar Saham Perbankan Periode 2007-2011	37
Tabel 4. 2 Analisis Regresi Berganda.....	38
Tabel 4. 3 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	39
Tabel 4. 4 Analisis Korelasi Pearson	42
Tabel 4. 5 Pengujian Multikolinearitas	43
Tabel 4. 6 Pengujian Heteroskedastisitas	44
Tabel 4. 7 Tabel <i>Summary</i> Durbin Watson.....	46
Tabel 4. 8 Hasil One sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	47
Tabel 4. 9 Hasil Regresi Penelitian.....	48



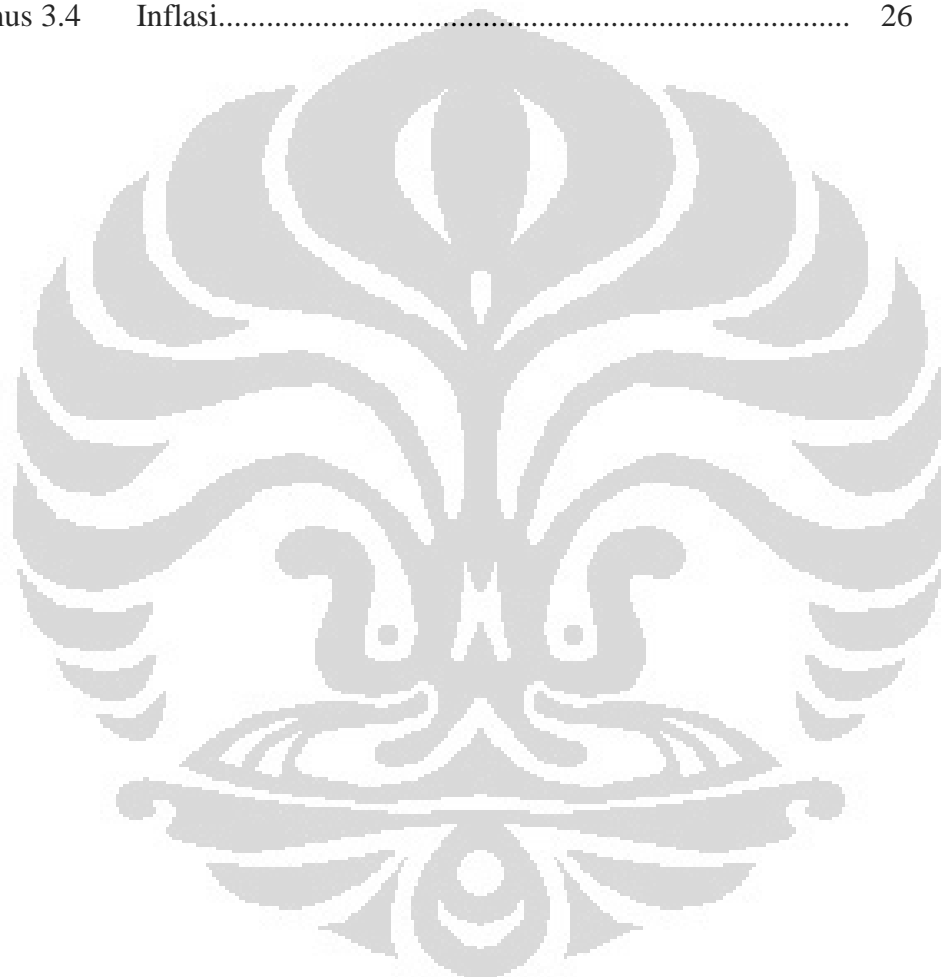
DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	<i>Systematic risk</i> dan <i>unsystematic risk</i>	9
Gambar 3.1	Alur Pikir Penelitian.....	35
Gambar 4.1	Daerah Penentuan Pada Durbin Watson Statistic.....	45



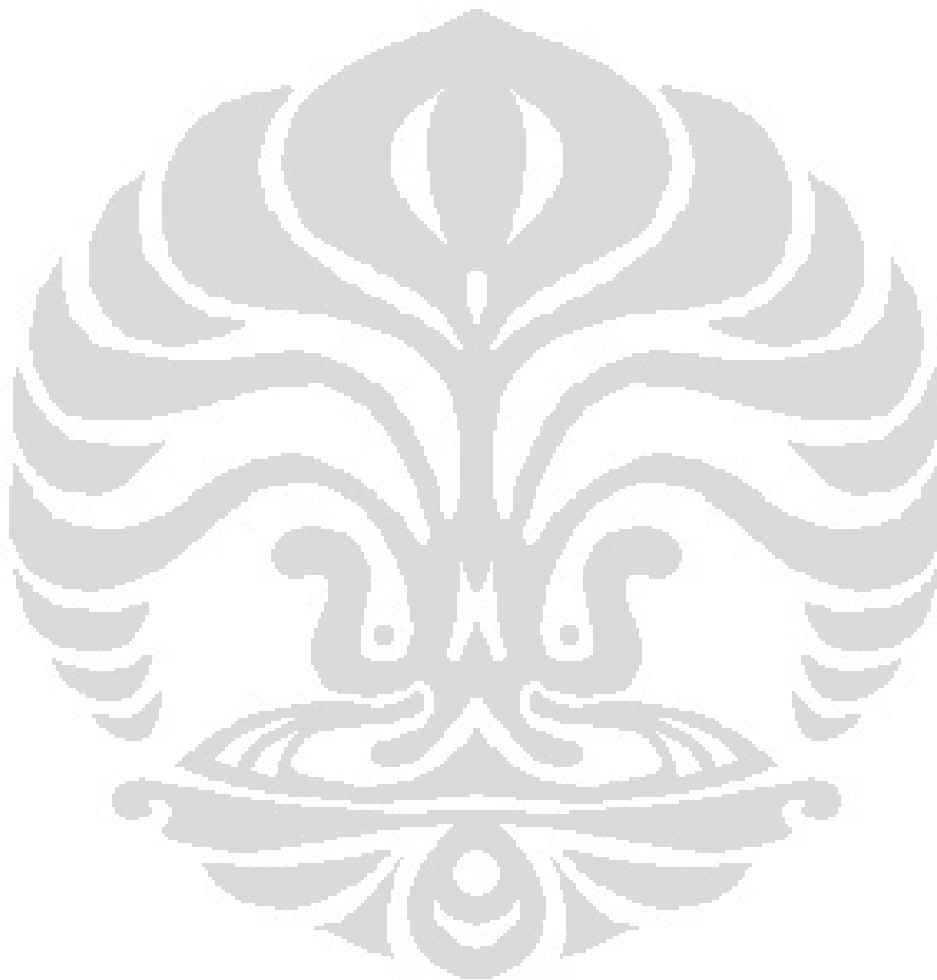
DAFTAR RUMUS

Rumus 2.1	Perhitungan indeks.....	22
Rumus 2.2	Nilai Pasar.....	22
Rumus 3.1	<i>Return Saham</i>	24
Rumus 3.2	<i>BI rate</i>	25
Rumus 3.3	Perubahan IHSG.....	25
Rumus 3.4	Inflasi.....	26



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 :	Data <i>BI rate</i> , inflasi dan IHSG.....	66
Lampiran 2 :	Data bulanan <i>BI rate</i> , inflasi dan IHSG.....	68
Lampiran 3 :	Data <i>return</i> saham sektor perbankan (2007-2011).....	70
Lampiran 4 :	Regresi saham sektor perbankan periode 2007-2011....	74
Lampiran 5 :	Multivariate Test.....	86



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah salah satu sarana untuk menghimpun sumber dana ekonomi jangka panjang yang tersedia di perbankan dan masyarakat. Sebagai bagian dari sistem perekonomian suatu negara, khususnya dalam sektor keuangan, pasar modal menyediakan dua fungsi pokok bagi masyarakat yang masing-masing memiliki kepentingan yang berbeda, yaitu sebagai fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) kepada pihak yang memerlukan dana (emiten). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, penyandang dana berharap akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Bagi peminjam dana, tersedianya dana tersebut pada pasar modal memungkinkan mereka untuk melakukan kegiatan usaha tanpa harus menunggu dana yang mereka peroleh dari hasil operasi perusahaannya. Proses semacam ini diharapkan mampu meningkatkan produktivitas perusahaan, yang akhirnya mampu meningkatkan kemampuan dan kesejahteraan suatu negara (Haruman, 2006).

Di dalam teori investasi dikatakan bahwa setiap sekuritas akan menghasilkan *return* dan risiko. *Return* merupakan tingkat pengembalian dari nilai investasi yang diserahkan oleh investor, sedangkan risiko adalah perbedaan *return* yang diharapkan dengan *return* yang terealisasi dari sekuritas tersebut. *Return* tinggi seringkali disertai dengan risiko yang tinggi dan *return* yang rendah akan mempunyai risiko yang rendah juga (Haryanto dan Riyatno, 2007).

Perekonomian Indonesia pada tahun 2011 menunjukkan daya tahan yang kuat di tengah meningkatnya ketidakpastian ekonomi global, tercermin pada kinerja pertumbuhan yang bahkan lebih baik dan kestabilan makroekonomi yang tetap terjaga. Pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 6,5%, angka tertinggi dalam sepuluh tahun terakhir, disertai dengan pencapaian inflasi pada tingkat yang rendah sebesar

3,79%. Di sektor keuangan, stabilitas sistem keuangan tetap terjaga meski sempat terjadi tekanan di pasar keuangan pada semester II tahun 2011 sebagai dampak memburuknya krisis yang terjadi di kawasan Eropa dan Amerika Serikat (AS). Dengan ketahanan ekonomi yang kuat dan risiko utang luar negeri yang rendah, didukung oleh kebijakan makroekonomi yang tetap dan berbagai langkah kebijakan struktural yang terus ditempuh selama ini, Indonesia kembali memperoleh peningkatan peringkat menjadi *Investment grade*. Ketidakpastian yang muncul akibat krisis utang Eropa dan kekhawatiran terhadap prospek pemulihan perekonomian AS telah memicu gejolak di pasar keuangan dan pelemahan pertumbuhan ekonomi global pada tahun 2011. Dampak dari gejolak global tersebut ke Indonesia lebih banyak dirasakan di pasar keuangan terutama pasar modal, sementara dampak pada sektor riil relatif minimal. Di sektor keuangan, penarikan modal luar negeri oleh sebagian investor pada semester II tahun 2011 memberikan tekanan pada nilai tukar rupiah, imbal hasil obligasi pemerintah, dan harga saham. Namun, dengan langkah-langkah stabilisasi oleh Bank Indonesia dan pemerintah, serta didukung oleh kuatnya fundamental sektor keuangan dan terjaganya stabilitas makroekonomi, gejolak pasar keuangan dapat dihindari (Laporan Tahunan Bank Indonesia 2011).

Menurut Wignall dan Atkinson (2008), krisis keuangan yang terjadi pada abad modern ini disebabkan oleh dua hal yaitu kebijakan ekonomi makro secara global dan *framework* regulator yang tidak efektif, tidak berperan sebagai garis pertahanan melainkan turut serta menyebabkan krisis terjadi.

Selama krisis keuangan global, kombinasi pelonggaran fiskal dan moneter ekspansif secara signifikan meringankan krisis ekonomi. Sebagai hasil dari sinergi kebijakan, potensi kenaikan suku bunga karena kebijakan fiskal ekspansif diimbangi oleh kebijakan moneter yang meredakan tekanan inflasi. Kebijakan gabungan menjadi lebih efektif yang pada akhirnya dapat memiliki pengaruh terhadap pasar keuangan (Simorangkir, 2010).

Pengaruh lain krisis finansial global terhadap ekonomi makro adalah dari sisi tingkat suku bunga. Apabila suku bunga naik karena Bank Indonesia menahan rupiah akibatnya inflasi akan meningkat. Pengaruhnya pada investasi di pasar modal terutama saham sektor perbankan, krisis global ini akan membuat orang tidak lagi memilih pasar modal sebagai tempat yang menarik untuk berinvestasi karena kondisi makro yang kurang mendukung (Adiwarman, 2008).

Bisnis perbankan merupakan bisnis yang khas. Bank dapat disebut juga sebagai lembaga penyimpanan keuangan (*depository financial institutions*), bank menerima dana masyarakat atau institusi kemudian menyediakan pinjaman kepada nasabah lainnya dengan menggunakan simpanan tersebut (Mishkin, 2004). Aktivitas ini menyebabkan bank dapat menghasilkan laba karena terdapat perbedaan tingkat bunga pinjaman yang biasanya lebih tinggi dari tingkat bunga simpanan. Penelitian bank dunia mengatakan industri perbankan indonesia termasuk kedalam " *medium concentration oligopoly*" (World Bank, 2010). Industri perbankan indonesia juga memiliki rata-rata *Net Interest Margin* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perbankan di regionalnya sehingga menjadikan perbankan indonesia dapat memperoleh laba yang besar berdasarkan penelitian Akmal (2011).

Sudah banyak penelitian terdahulu yang dilakukan untuk mempelajari pengaruh inflasi dan IHSG terhadap *return* dari saham perusahaan. Penelitian tentang hal ini antara lain dilakukan oleh Firman (2005) dan Manangar (2005) yang memberikan kesimpulan bahwa IHSG mempengaruhi *return* saham sedangkan pada penelitian mengenai inflasi dilakukan oleh Budi (2006) menunjukkan inflasi tidak berpengaruh terhadap *return*. Pada penelitian ini penulis menambahkan variabel *BI rate* sebagai variabel independen, dimana pada umumnya penelitian terdahulu memilih menggunakan SBI, bukan *BI rate* sebagai variabel independen. Hal ini karena ketika *BI rate* tinggi, suku bunga tabungan, deposito maupun suku bunga kredit juga akan naik. Kenaikan suku bunga mengakibatkan selisih pendapatan bunga yang akan diterima oleh bank menjadi tipis dan juga dapat menyebabkan timbulnya kredit macet yang dapat mengakibatkan turunnya kualitas kredit perbankan disamping bertambahnya beban perbankan untuk menyisihkan dana pencadangan untuk kredit yang wajib dibentuk berdasarkan kolektibilitasnya

Pola pergerakan harga saham menentukan pola *return* yang diterima dari saham tersebut (Bapepam, 2003). Harga saham tidak hanya dipengaruhi laba perusahaan semata tetapi juga dipengaruhi oleh variabel lain yang mempengaruhi misalnya suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate*), inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Untuk berinvestasi dalam bentuk sekuritas saham, seorang investor yang rasional akan menginvestasikan dananya dengan memilih saham-saham yang dapat memberikan *return* maksimal dengan tingkat risiko tertentu atau *return* tertentu dengan risiko yang seminimal mungkin. Harga saham bisa naik bisa pula turun. Hal ini yang perlu disadari oleh para pemodal. Analisis terhadap faktor-faktor yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham, risiko yang ditanggung pemodal, merupakan faktor yang akan mempengaruhi perkembangan pasar modal.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah *BI Rate* berpengaruh terhadap *return* saham sektor perbankan periode 2007 - 2011?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* saham sektor perbankan periode 2007 - 2011?
3. Apakah IHSG berpengaruh terhadap *return* saham sektor perbankan periode 2007 - 2011?
4. Variabel mana yang paling mempengaruhi *return* saham sektor perbankan periode 2007 - 2011?
5. Bagaimana pengaruh *BI rate*, inflasi dan IHSG secara simultan terhadap *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2011?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *BI rate* terhadap *return* saham sektor perbankan.
2. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap *return* saham sektor perbankan.
3. Untuk mengetahui pengaruh IHSG terhadap *return* saham sektor perbankan.
4. Untuk mengetahui variabel yang paling berpengaruh terhadap *return* saham sektor perbankan

5. Untuk mengetahui pengaruh BI *rate*, inflasi dan IHSG secara simultan terhadap *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2011

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diperoleh dari penelitian antara lain :

- Bagi investor
Hasil penelitian ini nantinya diharapkan dapat membantu investor untuk mengetahui variabel-variabel yang mempengaruhi signifikansi *return* sebuah saham, sehingga dengan adanya bukti empiris dari hasil penelitian ini, diharapkan investor mendapatkan pandangan yang lebih mendalam dalam pengambilan keputusan berinvestasi di saham sebuah perusahaan.
- Bagi perusahaan
Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan untuk mengambil langkah-langkah *strategis* maupun sebagai pertimbangan sebelum mengambil keputusan bagi perusahaannya dalam kondisi ekonomi tertentu.
- Bagi pemerintah
Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi pemerintah untuk mengambil kebijakan yang tepat sehingga dapat memiliki dampak positif bagi pertumbuhan sektor perbankan di Indonesia.
- Bagi akademisi dan penelitian selanjutnya
Bukti empiris yang dihasilkan diharapkan akan lebih memperjelas pengaruh BI *Rate*, inflasi dan IHSG dalam menentukan *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta variabel yang paling mempengaruhi saham sektor perbankan. Hasil penelitian ini diharapkan juga akan lebih memperkaya pengetahuan pembaca mengenai pengaruh variabel makro yang digunakan dalam penelitian selanjutnya khususnya yang mempengaruhi *return* saham perbankan untuk periode penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan pada Karya Akhir ini tersusun atas lima bab yang saling berkaitan yaitu :

Bab 1 Pendahuluan

Bab ini menjelaskan latar belakang, perumusan masalah, dan tujuan penelitian mengenai pengaruh *BI Rate*, Inflasi, serta IHSG terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Bab ini juga menerangkan sistematika penulisan.

Bab 2 Tinjauan Pustaka

Bab ini menguraikan landasan teori yang berhubungan dengan pembahasan dalam karya akhir ini. Tinjauan pustaka berasal dari sumber seperti buku, jurnal, maupun artikel.

Bab 3 Metode Penelitian

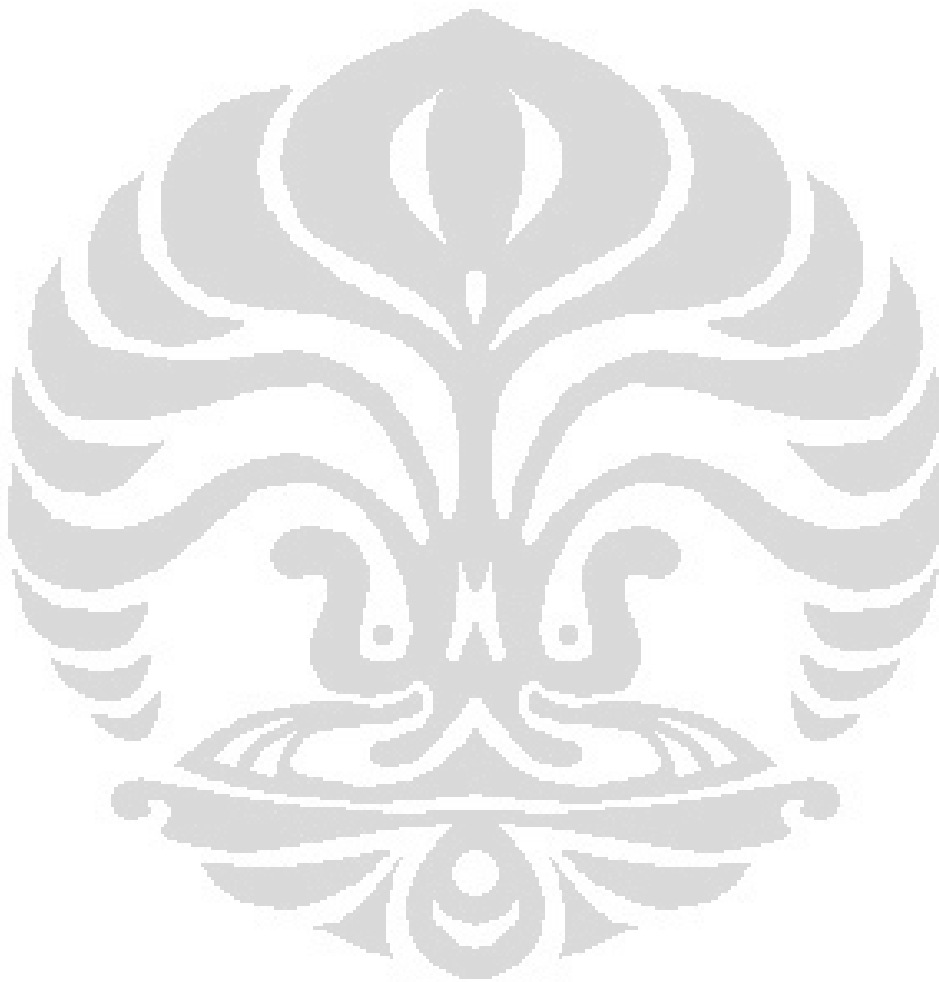
Bab ini menjabarkan secara detail tentang metode penelitian yang akan digunakan termasuk *tools*, teknik pengolahan data, serta langkah langkah penelitian yang akan dilakukan.

Bab 4 Analisis dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan hasil pengujian hipotesis berdasarkan data-data yang digunakan dalam penelitian ini. *stock return* berasal data harga saham selama lima tahun. *BI Rate* diambil dari data Bank Indonesia, Inflasi dari BPS, sedangkan IHSG dan harga saham diperoleh dari *Yahoo! Finance* .

Bab 5 Kesimpulan dan Saran

Bab ini merupakan kesimpulan dari permasalahan dari penelitian ini, saran, dan keterbatasan yang ada sehubungan dengan penelitian.



BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Investasi

Pengertian investasi menurut Feibel (2003) adalah:

"an initial forfeit of something we value in exchange for the anticipated benefit of getting back more than we put in" (p. 1).

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa keputusan individu maupun suatu organisasi dalam melakukan investasi atas dana yang dimilikinya adalah untuk memperoleh hasil (*return*) yang optimal dan sesuai dengan risiko yang mungkin akan dihadapi. Pada dasarnya para investor berusaha untuk memaksimalkan kekayaannya melalui suatu proses agar dapat memberikan hasil (*return*) yang maksimal dengan risiko yang minimal.

Keputusan untuk melakukan kegiatan investasi pada umumnya didasarkan pada 3 alasan utama menurut Pratomo dan Nugraha (2005) yaitu:

1. Adanya kebutuhan ekonomi di masa depan yang belum mampu untuk dipenuhi pada saat ini.
2. Adanya keinginan untuk meningkatkan nilai aset atau melindungi nilai aset yang sudah dimiliki.
3. Adanya inflasi yaitu dimana nilai uang yang dimiliki cenderung menurun seiring bertambahnya waktu.

Karena berkaitan dengan suatu rencana masa depan, kegiatan berinvestasi memerlukan suatu proses perencanaan, pelaksanaan, evaluasi dan penyesuaian sehingga ketiga alasan tersebut diatas dapat terpenuhi dengan baik oleh investor.

2.2 Pengembalian (*Return*)

Menurut Feibel (2003) pengembalian (*return*) diartikan sebagai perbedaan antara apa yang telah kita keluarkan dan apa yang telah kita peroleh kembali. Sedangkan menurut Haruman (2006) *return* merupakan motivator dalam suatu proses investasi, maka

pengukuran *return* merupakan cara yang sering digunakan oleh investor dalam membandingkan berbagai alternatif investasi. Mengukur *return* historis memungkinkan investor untuk mengetahui keberhasilan mereka dalam melakukan suatu investasi. Di samping itu *return* historis juga ikut berperan dalam memperkirakan *return* masa depan yang belum diketahui secara pasti.

Return dapat berupa *realized return* yaitu *return* yang sudah terjadi dan/atau *expected return* yaitu *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Realized return* dihitung menggunakan data historis. *Realized return* penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Realized return* ini juga berguna sebagai dasar penentuan *expected return* dari risiko dimasa mendatang. *Expected return* adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *realized return* yang sifatnya sudah terjadi, *expected return* sifatnya belum terjadi. Dalam menghitung *return* saham, sangat bermanfaat untuk menggunakan *realized return* karena *realized return* mencerminkan masa lampau (Jogiyanto 2003, p.367).

Penggunaan *realized return* didukung oleh Fama (1981) bahwa: "*Measuring historical returns allows investors to asses how well they have done, and it plays a part in the estimation of future, unknown returns*" (p.66).

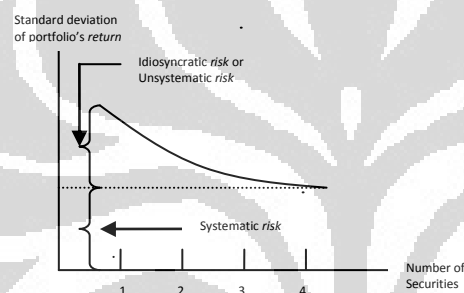
2.3 Risiko

Menurut Weston dan Bringham (2008) risiko adalah :

"That part of the risk of a stock which can be eliminated is called diversifiable, or company-specific, or unsystematic, risk: that part which cannot be eliminated is called non diversifiable, or market, or systematic risk"(p.131).

Sedangkan pengertian risiko menurut Damodaran (2002) didefinisikan sebagai adanya kemungkinan perbedaan penghasilan aktual dengan penghasilan yang diharapkan.

Menurut Manurung (2005), di dalam risiko terdapat dua komponen besar yaitu risiko non-sistematis dan risiko sistematis. Risiko non sistematis adalah risiko yang dapat dihilangkan dengan pembentukan portofolio yang terdiri dari beberapa aset finansial (proses diversifikasi), sedangkan risiko sistematis adalah risiko pasar atau biasa disebut risiko yang tidak dapat didiversifikasi yang mana besar kecilnya tergantung pada risiko portofolio pasar. Kedua komponen di dalam risiko tersebut disebut total risiko.



Gambar 2.1 *Systematic Risk* dan *Unsystematic Risk*

Sumber: Ross *et al.* (2010)

Gambar di atas menunjukkan risiko total dan komponennya yang berupa risiko yang dapat didiversifikasi (*unsystematic risk*) dan risiko yang tidak dapat didiversifikasi (*systematic risk*).

Menurut Ross *et al.* (2010) definisi dari risiko sistematis (*systematic risk*) dan tidak sistematis (*unsystematic risk*):

"A systematic risk is any risk that affects a large number of assets, each to a greater or lesser degree and an unsystematic risk is a risk that specifically affects a single asset or a small group of assets" (p.348).

Selain risiko-risiko di atas, para investor juga harus memahami risiko-risiko lainnya di pasar modal yang terjadi karena adanya pergerakan harga (*price volatility*). Risiko-risiko tersebut menurut (Jones, 2009) di antaranya adalah sebagai berikut:

1. *Interest rate risk*, timbul akibat perubahan tingkat suku bunga. Perubahan suku bunga ini berbanding terbalik terhadap perubahan harga saham.
2. *Market risk*, timbul akibat fluktuasi pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar ini dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, atau perubahan politik.
3. *Inflation risk*, dapat berpengaruh pada kekuatan daya beli. Oleh karenanya risiko inflasi disebut juga risiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.
4. *Business risk*, merupakan risiko menjalankan bisnis dalam suatu lingkungan industri.
5. *Financial risk*, berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan, semakin besar pula *financial risk* yang dihadapi perusahaan.
6. *Liquidity risk*, berkaitan dengan cepat atau tidaknya sekuritas yang diterbitkan perusahaan dapat diperdagangkan dalam pasar sekunder. Semakin cepat diperdagangkan semakin likuid saham tersebut.
7. *Exchange rate risk*, berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik dengan mata uang negara lainnya. Risiko nilai tukar (*exchange rate risk*) ini biasa disebut juga dengan risiko mata uang (*currency risk*).
8. *Country risk*, juga disebut sebagai risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi politik suatu negara.

2.4 Pasar Modal

Pasar modal merupakan bagian dari pasar keuangan, instrumen keuangan yang terdapat dalam pasar modal adalah instrumen keuangan yang bersifat jangka panjang dan berisiko, antara lain seperti obligasi jangka panjang, pasar saham dan pasar derivatif untuk *option* dan *futures* (Bodie, Kane, dan Marcus, 2011).

Menurut Anoraga dan Pakarti (2008) manfaat pasar modal bisa dirasakan oleh empat pihak, antara lain:

- Emiten
 - Jumlah dana yang dihimpun dapat berjumlah besar
 - Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai
 - Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga menaikkan citra perusahaan
 - Ketergantungan terhadap bank menjadi lebih kecil

- Investor
 - Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi
 - Memperoleh dividen bagi mereka yang memiliki/ memegang saham
 - Mempunyai hak suara dalam RUPS
 - Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi sehingga dapat meningkatkan keuntungan dan mengurangi risiko

- Penunjang
 - Menuju kearah professional di dalam memberikan pelayanannya sesuai dengan bidang tugas masing-masing
 - Sebagai pembentuk harga dalam bursa paralel
 - Semakin memberi variasi pada jenis lembaga penunjang
 - Likuiditas efek semakin tinggi

- Pemerintah
 - Mendorong Investasi
 - Mendorong laju pembangunan
 - Penciptaan lapangan kerja
 - Mengurangi beban anggaran bagi BUMN

Pasar modal pada hakikatnya ialah suatu kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana. Dana yang diperjualbelikan itu digunakan jangka panjang dalam menunjang pengembangan usaha. Tempat penawaran atau penjualan dana dilaksanakan dalam satu lembaga resmi yang disebut “Bursa Efek” (Sundjaja dan Barlian, 2003).

Pasar modal dari tahun ke tahun menjadi wahana yang menarik bagi dunia usaha dan menjadi semakin penting perannya. Bagi dunia usaha pasar modal dapat dijadikan sarana untuk menawarkan berbagai macam efek sesuai dengan kebutuhan dana yang diperlukan dengan tingkat biaya dana yang relatif murah.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003) keuntungan dan kerugian berinvestasi di pasar modal adalah:

- *Capital Gain*, yaitu keuntungan dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dari nilai beli sahamnya.
- Dividen, bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.
- Saham perusahaan, seperti juga tanah atau aktiva berharga sejenis nilainya meningkat sejalan dengan waktu dan sejalan dengan perkembangan atau kinerja perusahaan. Investor jangka panjang mengandalkan kenaikan saham, ini untuk meraih keuntungan dari investasi saham. Investor seperti ini membeli saham dan menyimpannya untuk jangka waktu lama (tahunan) dan selama masa itu mereka memperoleh manfaat dari dividen yang dibayarkan perusahaan setiap periode tertentu.
- Saham juga dapat dijaminkan ke bank untuk memperoleh kredit, sebagai agunan tambahan dari agunan pokok.

Kerugian Investasi di pasar modal:

- *Capital Loss*, kerugian dari hasil jual beli saham, berupa selisih antar nilai jual yang lebih rendah dari nilai beli saham.
- *Opportunity Loss*, kerugian berupa selisih suku bunga deposito dikurangi total hasil yang diperoleh dari total investasi.
- Likuidasi, kerugian karena perusahaan dilikuidasi dimana nilai likuidasi lebih rendah dari harga saham.

2.4.1 Pengertian Saham

Saham adalah bukti penyertaan modal dalam suatu kepemilikan di perusahaan. Saham terbagi menjadi dua jenis, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*) (Makaryanawati dan Ulum, 2009).

Menurut Rahardjo (2006) dalam Makaryanawati dan Ulum (2009) investor yang memiliki saham, baik saham biasa maupun saham preferen akan mendapatkan bagian keuntungan yang diperoleh dari perusahaan dalam bentuk dividen. Pembagian dividen oleh perusahaan akan dilakukan apabila kinerja keuangan perusahaan bagus dan dapat melunasi kewajiban keuangannya.

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2001) beberapa karakteristik yuridis kepemilikan saham suatu perusahaan, antara lain:

- *Limited Risk*, artinya pemegang saham hanya bertanggung jawab sampai jumlah yang disetorkan ke dalam perusahaan.
- *Ultimate Control*, artinya pemegang saham (secara kolektif) akan menentukan arah dan tujuan perusahaan.
- *Residual Claim*, artinya pemegang saham merupakan pihak terakhir yang mendapat pembagian hasil usaha perusahaan (dalam bentuk dividen) dan sisa aset dalam proses likuidasi perusahaan. Pemegang saham memiliki posisi junior dibanding pemegang obligasi atau kreditor.

2.4.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham

Menurut Weston dan Brigham (2008), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu :

- *Earnings per Share (EPS)*

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan yang akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham yang diberikan perusahaan maka para investor akan semakin percaya bahwa perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

- *Tingkat Bunga*

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara: Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan mendapatkan hasil yang lebih besar dari obligasi, sehingga mereka akan segera menjual saham mereka untuk ditukarkan dengan obligasi. Penukaran yang demikian akan menurunkan harga saham. Hal ini sebaliknya juga terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.

- *Jumlah dividen kas yang diberikan*

Kebijakan keuntungan perusahaan dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas dividen yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham meningkat.

- *Tingkat risiko dan tingkat pengembalian (Risk and Return)*

Apabila tingkat risiko dari proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga perusahaan. Biasanya semakin tinggi risiko semakin besar tingkat pengembalian (*High risk high return*) yang diharapkan investor. Hal ini akan mempunyai pengaruh yang besar antara sikap para investor dengan tingkat harga saham yang diharapkan.

Menurut Sofyan (2000), terdapat faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham, yaitu:

- Kebijakan pemerintahan dan dampaknya

Kebijakan pemerintah yang berkaitan langsung dengan bidang bisnis perusahaan emiten sangat berpengaruh terhadap harga saham. Misalnya kebijakan akan pembatalan proyek-proyek pemerintah, swastanisasi perusahaan Negara, pembukaan keran bagi investor asing di sektor-sektor tertentu.

- Pergerakan suku bunga

Tingginya suku bunga merupakan pukulan bagi industri jasa perbankan. Akibat suku bunga yang meningkat tajam, proporsi operating leverage pada banyak emiten mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Bagi perusahaan perbankan, meningkatnya suku bunga BI tidak hanya memberikan peluang pendapatan dari simpanannya di bank sentral, tetapi juga merupakan faktor yang menaikkan biaya usaha. Dengan kenaikan tingkat suku bunga BI, bank sulit untuk tidak menaikkan suku bunga depositonya. Maka suku bunga kredit tinggi. Tingginya suku bunga juga merupakan pukulan bagi emiten yang bergerak di sektor properti. Proyek properti bersifat jangka panjang, dengan kontrak bunga yang tidak seluruhnya ditetapkan secara *flat*. Ketika suku bunga perbankan amat tinggi, perusahaan properti mengalami kesulitan yang lebih besar untuk mengembalikan pinjamannya.

- Rumor dan sentimen pasar

Rumor dan sentimen pasar merupakan variabel bersifat intangible. Rumor sering muncul di BEI, misalnya gosip likuidasi bank, isu meninggalnya pejabat. Sedangkan sentimen pasar terbentuk oleh pemicu seperti pernyataan pejabat tertentu.

2.4.3 Teori Fundamental

Teori ini berpendapat bahwa setiap saat saham individu memiliki nilai intrinsik atau nilai yang sebenarnya yaitu nilai tunai saat ini atas penerimaan masa depan yang diterima oleh pemegang saham. Pandangan ini pada dasarnya adalah sama dengan model penilaian dasar. Hal ini didasarkan pada asumsi bahwa analisis perlu mempertimbangkan faktor utama yang mempengaruhi ekonomi, industri dan perusahaan (Emmanuel dan Samuel, 2009). Untuk membuat keputusan investasi yang tepat, lingkungan di dalam perusahaan, dalam hal kebijakan investasi dan pembiayaan sangat menentukan nilai bersih penerimaan atas saham di masa depan. Hal ini juga dipengaruhi oleh keadaan ekonomi nasional, kebijakan ekonomi pemerintah seperti pengendalian inflasi, neraca pembayaran, kebijakan pemerintah dibidang anggaran dan penentuan tingkat suku bunga.

2.5 BI Rate

Definisi *BI Rate* menurut *website* Bank Indonesia adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik (BI, 2010).

Menurut Bernanke dan Kuttner (2004) perubahan dalam kebijakan moneter memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham dimana tujuan kebijakan moneter terlihat dari variabel makroekonomi yang dihasilkan seperti perubahan suku bunga bank sentral yang dapat mempengaruhi pasar keuangan dan merupakan hal yang penting untuk mengerti mekanisme perubahan kebijakan moneter tersebut terhadap pasar modal.

Sedangkan Beirne *et al.* (2009) melakukan penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi *return* saham dan menunjukkan suku bunga bank sentral tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham perbankan dan jasa keuangan namun tidak memiliki pengaruh terhadap saham sektor asuransi.

BI *Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan.

Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI *Rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI *Rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan.

2.6 Inflasi

Menurut Mousa *et al.* (2012) mendefinisikan inflasi sebagai kenaikan harga dari semua barang dan jasa, dan merupakan peningkatan yang permanen yang menyebabkan melemahnya daya beli dan meningkatnya *cost of living* selain itu juga dianggap sebagai fenomena yang menarik perhatian di negara maju maupun negara berkembang Hal ini akan membawa dampak perubahan harga saham tersebut dalam penelitian yang dilakukannya faktor inflasi yang tinggi juga berpengaruh terhadap harga suatu saham selain itu inflasi akan menurunkan menurunkan daya beli dan menyebabkan penurunan nilai *asset* perusahaan.

Iqbal dan Haider (2005) melakukan penelitian terhadap *Karachi Stock Exchange and the general market index* (KSE-100), dengan 24 saham pilihan yang merupakan saham-saham yang paling aktif dengan nilai kapitalisasi mencapai 80% keseluruhan indeks. Mereka menemukan bahwa salah satu faktor makroekonomi yang signifikan mempengaruhi imbal hasil saham adalah inflasi dan indeks harga saham gabungan.

Menurut Montagnoli (2006) di saat terjadi kenaikan harga barang perubahan maka terjadi inflasi tingkat perubahan inflasi yang dapat menimbulkan pengaruh terhadap perubahan harga saham.

Menurut McTaggart, Findlay, dan Parkin (2003) dilihat dari penyebabnya, maka inflasi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:

- *Demand – pull inflation*

Inflasi ini disebabkan oleh kenaikan dari pengumpulan permintaan (*Aggregate demand*). Faktor-faktor yang dapat menyebabkan terjadinya inflasi seperti ini adalah peningkatan persediaan uang yang beredar, peningkatan pembelanjaan negara, peningkatan harga barang dalam negeri terhadap barang impor.

- *Cost – push inflation*

Inflasi ini disebabkan oleh meningkatnya biaya. Ada dua hal yang dapat menyebabkan inflasi seperti ini, yaitu peningkatan kenaikan upah dan peningkatan harga barang baku produksi.

2.7 Indeks Harga Saham

Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham dan juga dapat dijadikan sebagai salah satu pengukuran untuk melihat kinerja suatu bursa (Bodie, Kane, dan Marcus, 2011).

Respon pasar modal atas berbagai faktor ekonomi makro tercermin dari harga saham, dimana pergerakannya bisa terlihat dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG ini merupakan suatu indikator naik turunnya kegiatan pasar modal di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena merupakan gabungan (*composite*) atas seluruh harga saham biasa maupun saham preferen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli sesuatu atau beberapa saham. Karena harga – harga saham akan bergerak dalam hitungan detik dan menit, maka nilai indeks pun bergerak turun naik dalam hitungan waktu yang cepat pula. Masyarakat luas dapat mengamati

pergerakan harga saham tertentu maupun IHSG setiap saat dengan mudah langsung di bursa, atau melalui situs resmi BEI (Martini, 2009).

Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki sebelas jenis indeks harga saham, yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, yaitu :

a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, BEI berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya antara lain, jika jumlah saham perusahaan tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik perubahan harga saham perusahaan tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG.

b. Indeks Sektoral

Menggunakan semua perusahaan tercatat yang termasuk dalam masing-masing sektor. Sekarang ini ada 10 sektor yang ada di BEI yaitu sektor pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, barang konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan dan jasa, serta manufaktur.

c. Indeks LQ45

Indeks yang terdiri dari 45 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. *Review* dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan.

d. Jakarta Islamic Index (JII)

Indeks yang menggunakan 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang masuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam dan LK) dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasar dan likuiditas.

e. Indeks Kompas100

Kerjasama BEI dengan harian Kompas, indeks Kompas100 terdiri dari 100 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. *Review* dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan.

f. Indeks BISNIS-27

Kerjasama antara BEI dengan harian Bisnis Indonesia meluncurkan indeks harga saham yang diberi nama Indeks BISNIS-27. Indeks ini merupakan penyempurnaan dari indeks BI-40 yang sebelumnya telah dikenal masyarakat sejak tahun 1994. Pengelolaan Indeks BISNIS-27 bersifat independen di mana pemilihan konstituen indeks berdasarkan kinerja emiten dengan kriteria seleksi secara fundamental, teknikal (historikal data perdagangan/transaksi harian) serta aspek tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance – GCG*), terutama dari sisi akuntabilitas pengelolaan manajemen emiten maupun kondisi perdagangan sahamnya di bursa (Rokhim, 2010). Oleh karena indeks BISNIS-27 dirancang untuk memitigasi adanya pelanggaran asas kepatuhan dan *GCG*.

g. Indeks PEFINDO25

Kerjasama antara BEI dengan lembaga rating PEFINDO meluncurkan indeks harga saham yang diberi nama Indeks PEFINDO25. Indeks ini dimaksudkan untuk memberikan tambahan informasi bagi pemodal khususnya untuk saham emiten kecil dan menengah (*small medium enterprises /SME*). Indeks ini terdiri dari 25 saham perusahaan tercatat yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria seperti: total aset, tingkat pengembalian modal (*return on equity/ROE*) dan opini akuntan publik. Selain kriteria tersebut di atas, diperhatikan juga faktor likuiditas dan jumlah saham yang dimiliki publik.

h. Indeks SRI-KEHATI

Indeks ini dibentuk atas kerja sama antara BEI dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI).SRI adalah kependekan dari *Sustainable Responsible Investment*. Indeks ini diharapkan memberi tambahan informasi kepada investor yang ingin berinvestasi pada emiten-emiten yang memiliki kinerja sangat baik dalam mendorong usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan dan menjalankan tata kelola perusahaan yang baik. Indeks ini terdiri dari 25 saham perusahaan tercatat yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteria- kriteria seperti: total aset, *price earning ratio* (PER) dan *free float*.

i. Indeks Papan Utama

Menggunakan saham-saham perusahaan tercatat yang masuk dalam papan utama.

j. Indeks Papan Pengembangan

Menggunakan saham-saham perusahaan tercatat yang masuk dalam papan pengembangan.

k. Indeks Individual

Indeks harga saham masing-masing perusahaan tercatat.

Indeks Harga Saham Gabungan, sebagai indikator pertumbuhan suatu pasar modal, merupakan suatu ukuran nilai yang didasarkan pada perhitungan statistik untuk dapat mengetahui perubahan harga-harga saham setiap waktu terhadap harga tahun dasarnya dari sebagian atau seluruh saham yang tercatat di bursa. Indeks Harga Saham Gabungan pertama kali diperkenalkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 1 April 1983.

Penentuan nilai Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia adalah rata-rata tertimbang dari nilai pasar (*market value weighted average index*).

Rumus dasar penghitungan berdasarkan buku panduan BEI (2010) adalah :

$$\text{Indeks} = \frac{\text{Nilai pasar}}{\text{Nilai dasar}} \times 100 \dots\dots\dots(2.1)$$

Nilai Pasar adalah kumulatif jumlah saham hari ini dikali harga pasar hari ini (kapitalisasi pasar), atau ditulis dengan formula :

$$\text{Nilai Pasar} = \sum_{t=1}^N c_t n_t \dots\dots\dots(2.2)$$

Dimana :

c = *Closing Price* (harga yang terjadi) untuk emiten ke-i.

n = Jumlah saham yang digunakan untuk penghitungan indeks (jumlah saham yang tercatat) untuk emiten ke-i.

N = Jumlah emiten yang tercatat di BEI

Nilai Dasar adalah kumulatif jumlah saham pada hari dasar dikali harga dasar pada hari dasar.

2.8 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu (disajikan pada tabel 2.1) telah meneliti mengenai dampak *BI rate*, inflasi dan IHSG terhadap *return* saham perbankan. Diawali dengan penelitian yang dilakukan oleh Manangar (2005), Budi (2006), Firman (2005) dan Anna (2005) menunjukkan IHSG mempengaruhi *return* saham sedangkan Bia (2005) menyimpulkan IHSG tidak mempengaruhi *return* saham.

Penelitian yang dilakukan Bagus (2009) menunjukkan variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, Budi (2006) dan Boucher (2006) juga memiliki kesimpulan yang sama bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Beirne (2009) suku bunga bank sentral tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Tabel 2.1
Hasil penelitian terdahulu

No	Judul	Peneliti	Kesimpulan
1	Analisis pengaruh harga logam timah dunia, gross domestic product, inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar terhadap harga saham PT.Timah (persero) Tbk.	Bagus Adhita (2009)	Diperoleh kesimpulan hanya harga logam timah dunia yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham TINS sedangkan inflasi, suku bunga, nilai tukar dan GDP tidak berpengaruh signifikan.
2	Pengaruh perubahan IHSG, suku bunga SBI, kurs USD, dan suplai uang terhadap <i>return</i> saham-saham sektor industri farmasi di Bursa Efek Jakarta (studi empiris periode 1999 - 2004).	Manangar Ronywijaya PM (2005)	IHSG dan SBI dapat menjadi pertimbangan indikator moneter dengan perubahan <i>return</i> saham industri farmasi.
3	Pengaruh variabel ekonomi makro, <i>return</i> pasar dan karakteristik industri terhadap kinerja saham industri perbankan (2000-2004).	Bia Hedy Puspita (2005)	Secara umum <i>return</i> pasar (IHSG) dan variabel kredit sebagai karakteristik industri tidak berpengaruh signifikan terhadap saham perbankan sehingga dapat disimpulkan bahwa pasar modal industri perbankan belum efisien.
4	Pengaruh variabel ekonomi makro, <i>return</i> IHSG bulan januari <i>return</i> saham bulan desember terhadap <i>return</i> saham perbankan dan asuransi bulan januari.	Budi Setiawan (2006)	Variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham sektor perbankan dan asuransi sedangkan <i>return</i> IHSG berpengaruh positif.
5	Stock prices, inflation and stock <i>returns</i> predictability.	Christophe Boucher (2006)	Inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham.
6	Analisis pengaruh perubahan variabel makro ekonomi, <i>return</i> pasar dan indeks harga konsumen obat terhadap kinerja saham sektor farmasi.	Firman Adriansyah (2005)	IHSG mempengaruhi tingkat pengembalian saham sektor farmasi sedangkan indeks harga obat tidak mempengaruhi tingkat pengembalian saham farmasi.
7	Pengaruh variabel makro, <i>return</i> pasar, dan karakteristik industri terhadap kinerja saham industri restoran, hotel, pariwisata dan media penelitian.	Anna Fransiska (2005)	Tingkat pengembalian IHSG sebagian besar berpengaruh namun terdapat beberapa perusahaan yang tidak dipengaruhi sedangkan variabel makro dan karakteristik industri memberikan hasil yang bervariasi.
8	Market, interest rate and exchange risk effects on financial stock <i>returns</i> .	Beirne <i>et al.</i> (2009)	Suku bunga bank sentral tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham perbankan dan sektor asuransi namun memiliki pengaruh terhadap saham jasa keuangan

BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1 Sumber dan Periode Data

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder, yaitu data historis yang tersedia di Bursa Efek Indonesia, dan Bank Indonesia yaitu :

- 1 *Return* saham perbankan selama lima periode yaitu 2007 – 2011, data dapat diperoleh dari *Yahoo! Finance*.
- 2 *BI Rate* selama lima periode yaitu 2007 – 2011, data dapat diperoleh dari Bank Indonesia.
- 3 Tingkat Inflasi selama lima periode yaitu 2007 – 2011, data dapat diperoleh dari Biro Pusat Statistik.
- 4 IHSG selama lima periode yaitu 2007 – 2011, data dapat diperoleh dari *Yahoo! Finance*.

3.2 Desain Studi Penelitian

Dalam penelitian ini akan diamati kinerja saham sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode yang telah ditentukan sebagai periode pengamatan yaitu tahun 2007-2011. Kinerja saham-saham tersebut diukur berdasarkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari masing-masing saham sektor perbankan yang telah dipilih untuk digunakan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} \dots\dots\dots(3.1)$$

Yaitu dimana:

- $R_{i,t}$ = *return* saham individual *i* pada periode *t*
 $P_{i,t}$ = harga saham ke *i* pada periode *t*
 $P_{i,t-1}$ = harga saham ke *i* pada periode *t-1*

Dalam penelitian ini akan diamati perubahan indikator-indikator moneter yang telah ditentukan yaitu *BI Rate*, inflasi, dan IHSB. Periode pengamatan yang dilakukan terhadap kinerja indikator-indikator moneter adalah mulai Januari 2007 hingga Desember 2011. Adapun penilaian indikator-indikator moneter dalam penelitian ini menggunakan perhitungan-perhitungan sebagai berikut.

3.2.1 *BI Rate*

Dalam melakukan penelitian ini, tingkat *BI Rate* dihitung secara bulanan dari data pada lampiran 1 sehingga dapat dilihat kenaikan atau penurunan *BI Rate* tersebut dari periode ke periode, dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$BI\ Rate = BI\ Rate_t / 12 \dots\dots\dots(3.2)$$

Yaitu dimana:

$$BI\ Rate_t = BI\ Rate\ pada\ periode\ t$$

3.2.2 Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan

Dalam melakukan penelitian ini, tingkat pergerakan dan pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSB) Bursa Efek Indonesia dihitung dalam suatu kenaikan atau penurunan IHSB tersebut dari periode ke periode yang terdapat pada lampiran 1, dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$IHSB = (IHSB_t - IHSB_{t-1}) / IHSB_t \dots\dots\dots(3.3)$$

Yaitu dimana:

$$IHSB_t = IHSB\ pada\ periode\ t$$

$$IHSB_{t-1} = IHSB\ pada\ periode\ t-1$$

3.2.3 Inflasi

Dalam melakukan penelitian ini, tingkat inflasi yang digunakan adalah tingkat inflasi yang dikeluarkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Tingkat inflasi diukur dari perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK) dengan menggunakan Indeks Laspeyres yang dimodifikasi. Dalam menghitung perubahan pada tingkat inflasi digunakan formulasi sebagai berikut:

$$IHK_n = \frac{\sum (P_n / P_{n-1}) P_{n-1} \cdot Q_o}{\sum P_o \cdot Q_o} \times 100 \dots\dots\dots(3.4)$$

Yaitu dimana:

IHK_n = Indeks Harga Konsumen pada akhir bulan ke-n

P_n = Harga barang konsumsi pada akhir bulan ke-n

P_o = Harga barang pada periode dasar

Q_o = Kuantitas pada periode dasar

3.3 Sampel dan Metode Pemilihan Sampel

Dalam melakukan pemilihan sampel digunakan metode *purposive sampling* yaitu dimana sampel yang dipilih dalam melakukan penelitian ini adalah saham-saham sektor perbankan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2007 – 2011.

Pemilihan sampel didasarkan kepada tujuan dilaksanakannya penelitian dan pertimbangan-pertimbangan tertentu yaitu :

1. Sampel yang dipilih telah tercatat di BEI selama 5 tahun dan hingga kini masih tercatat dan diperdagangkan.
2. Ketersediaan data dan bahan-bahan pendukung mengenai sampel tersebut selama periode pengamatan.

Sampel penelitian yang digunakan adalah saham perusahaan sektor perbankan yang masih tercatat dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Jumlah sampel di dalam sektor perbankan dapat dikatakan lebih sedikit jika dibandingkan dengan sektor industri lainnya di Bursa Efek Indonesia.

3.4 Metode Pengolahan Data

Setelah melakukan pengumpulan sampel, data dan bahan pendukung lainnya untuk mendukung pelaksanaan penelitian ini maka akan dilakukan beberapa tahapan lanjutan yaitu :

1. Seleksi dan pemilihan data

Tahap dimana informasi-informasi yang telah dikumpulkan tersebut diseleksi dan dipilih untuk disesuaikan dengan masalah yang telah dirumuskan dan juga diharapkan untuk tercapainya tujuan penelitian ini.

2. Transformasi data

Tahap dimana data-data yang telah diseleksi, ditransformasikan dan dikelompokkan sesuai pokok-pokok permasalahan yang telah ditetapkan sehingga data-data tersebut siap untuk dihitung, diolah, dan dianalisis.

3. Penghitungan dan pengolahan data

Tahap dimana data-data tersebut akan diproses dengan melakukan perhitungan sesuai dengan formulasi yang tepat dengan menggunakan program *Microsoft Excel*. Hasil perhitungan yang diperoleh tersebut kemudian diolah dengan menggunakan program aplikasi SPSS sehingga diperoleh data akhir yang siap untuk dianalisis.

3.5 Metode Analisis Data

Untuk mengolah dan menganalisis data yang diperoleh, metode pengolahan data dipergunakan untuk menunjukkan bagaimana suatu variabel bebas dihubungkan dengan variabel tidak bebas, dimana hal ini untuk mengetahui hubungan antara BI *Rate*, inflasi, dan IHSG terhadap *return* saham perbankan.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan pemahaman tentang variabel yang digunakan dalam penelitian seperti nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum. Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran karakteristik dan kewajaran data observasi yang digunakan sehingga dapat teridentifikasi *outlier* dalam data data observasi penelitian.

3.5.2 Analisis Korelasi

Analisis korelasi merupakan teknik analisis pengukuran yang digunakan untuk melihat hubungan asosiasi antara dua variabel. Dua variabel dikatakan berasosiasi jika satu variabel mempengaruhi variabel yang lain. Kedua variabel dikatakan independen ketika tidak terjadi hubungan antar dua variabel itu. Pengukuran hubungan asosiasi antara dua variabel dapat menggunakan teknik korelasi Pearson (data berskala interval atau rasio). Kuat lemahnya hubungan diukur antara *range* 0 – 1 (Yamin *et al.*, 2011).

Koefisien korelasi adalah suatu pengukuran statistik asosiasi antara dua variabel. Korelasi dapat menguji hipotesis dua arah (*two tailed*). Korelasi searah jika nilai koefisien positif, dan korelasi berlawanan arah jika nilai koefisien negatif. Nilai koefisien korelasi yang tidak sama dengan nol menunjukkan adanya ketergantungan antara dua variabel yang diuji. Nilai koefisien +1 menunjukkan korelasi sempurna searah antara dua variabel, sedangkan nilai koefisien -1 menunjukkan korelasi sempurna dengan gerakan saling berlawanan antara dua variabel.

3.5.3 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Goodness of Fit*), yang dinotasikan dengan R^2 , merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi. Atau dengan kata lain, angka tersebut dapat mengukur seberapa dekatkah garis regresi yang terestimasi dengan data sesungguhnya.

Nilai koefisien determinasi (R^2) ini mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat Y dapat diterangkan oleh variabel bebas X. Bila nilai koefisien determinasi sama dengan 0 ($R^2=0$), artinya variasi dari Y tidak dapat diterangkan oleh X sama sekali. Sementara bila $R^2=1$, artinya variasi dari Y secara keseluruhan dapat diterangkan oleh X. Dengan demikian baik atau buruknya suatu persamaan regresi ditentukan oleh R^2 -nya yang mempunyai nilai antara nol dan satu (Nachrowi dan Usman, 2006).

3.5.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan pengujian yang harus dilakukan pertama kali dalam penelitian menggunakan regresi berganda. Pengujian asumsi klasik bertujuan agar model penelitian yang digunakan tidak bias, seperti persebaran data harus normal, tidak adanya multikolinearitas, dan tidak adanya heteroskedastisitas.

3.5.4.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan yang sempurna antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi multikolinearitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dapat menggunakan metode *variance inflation factor* (VIF) dan *Tolerance* yang disediakan dalam software SPSS. Nilai VIF kurang dari 10 menunjukkan tidak ada masalah multikolinearitas antar variabel independen, sedangkan nilai *tolerance* yang mendekati 1 juga menunjukkan tidak ada masalah multikolinearitas antar variabel independen (Yamin *et al.*, 2011).

Sementara itu, untuk mengatasi data yang mengalami multikolinearitas pada model, peneliti dapat melakukannya dengan menggunakan beberapa cara yang diantaranya, melihat informasi sejenis yang ada, mengeluarkan variabel bebas yang kolinier dari model, mentransformasikan, variabel, dan mencari data tambahan (Nachrowi dan Usman, 2006).

3.5.4.2 Uji Autokorelasi

Uji Durbin Watson digunakan untuk melihat apakah terdapat serial *autocorrelation* atau tidak. Uji Durbin Watson dengan menggunakan batasan sebagai berikut :

1. Durbin Watson SPSS $< d_{lower}$ = *positive correlation*
2. $d_{lower} < \text{Durbin Watson SPSS} < d_{upper}$ = *no conclusion*
3. Durbin Watson SPSS $> d_{upper}$ = *no autocorrelation*
4. $4 - d_{upper} < \text{Durbin Watson SPSS} < 4 - d_{lower}$ = *no conclusion*
5. $4 - d_{lower} < \text{Durbin Watson SPSS}$ = *negative correlation*
6. $4 - d_{upper} > \text{Durbin Watson SPSS}$ = *negative no correlation*

3.5.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mendeteksi adanya penyebaran atau pancaran dari variabel-variabel. Selain itu juga untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual dari pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika varian berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji *White (White's General Heteroscedasticity Test)* yang tersedia dalam *software* Eviews. Model regresi akan diasumsikan homoskedastisitas apabila nilai probabilitas dari uji *White* di atas 0,05. Apabila nilai probabilitas dari uji *White* di bawah 0,05 maka tidak memenuhi asumsi homoskedastisitas, namun dapat diatasi dengan metode *White Heteroscedasticity-Consistent Coefficient Covariance* yang juga terdapat dalam *software* Eviews. Dengan demikian model regresi sudah memenuhi asumsi homoskedastisitas. (Yamin *et al.*, 2011).

3.5.4.4 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* melalui SPSS. Apabila signifikansi nilai uji *Kolmogorov-Smirnov* di atas 0,05 maka model diasumsikan berdistribusi normal (Yamin *et al.*, 2011). Selain itu penggunaan jumlah data sampel penelitian di atas 30 juga sudah memenuhi asumsi normalitas (Brook, 2008).

3.5.5 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan tujuan memperoleh koefisien regresi yang signifikan secara *statistik* yaitu tidak sama dengan nol. Terdapat dua metode pengujian hipotesis yaitu uji statistik F dan uji statistik t.

3.5.5.1 Uji Statistik F

Uji ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama sama terhadap variabel dependen. Uji F ini direpresentasikan melalui tabel ANOVA. Apabila nilai signifikansi dari F hitung kurang dari 0.05 maka hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara beberapa variabel independen terhadap variabel dependen diterima.

3.5.5.2 Uji Statistik t

Uji *statistik t* dilakukan untuk menguji pengaruh masing masing variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi dari t hitung kurang dari 0.05 maka hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen diterima.

3.6 Pengembangan Hipotesis

Sudah banyak penelitian yang dilakukan untuk mempelajari pengaruh inflasi dan IHSG terhadap *return* dari saham perusahaan itu.

BI *rate* mencerminkan *stance* kebijakan moneter Bank Indonesia selaku otoritas moneter dan merupakan instrumen kebijakan utama untuk mempengaruhi aktivitas kegiatan perekonomian dengan tujuan akhir pencapaian inflasi yang rendah dan stabil. Meskipun dampak perubahan BI *rate* terhadap beberapa variabel ekonomi makro menjadi perhatian dan pertimbangan investor dalam melakukan analisis penilaian saham dan membuat keputusan alokasi investasi memerlukan waktu, namun karena adanya hubungan yang kuat antara saham dengan kinerja ekonomi makro maka perubahan harga saham selalu terjadi saat terjadinya perubahan ekonomi. Perubahan variabel ekonomi makro akan menentukan penilaian investor terhadap saham perusahaan karena perubahan tersebut akan berdampak pada prospek perusahaan, yang pada gilirannya berdampak pada *dividen* dan *earning* yang diharapkan dari perusahaan di masa yang akan datang.

Beberapa penelitian mengenai dampak BI *rate* terhadap *return* saham perusahaan di pasar modal antara lain dikemukakan oleh Beirne (2009), yaitu menguji dampak dari kebijakan bank sentral dalam menetapkan suku bunga sebagai instrumen kebijakan moneter *Federal reserve* terhadap *return* saham sektor keuangan. Hasil studi empiris yang dilakukan oleh Beirne menunjukkan suku bunga bank sentral tidak memberi dampak terhadap *return* saham perbankan dan asuransi.

Salah satu upaya moneter yang sangat berpengaruh terhadap perkembangan pasar modal adalah suku bunga. Peningkatan pada suku bunga BI *rate* akan mengakibatkan turunnya minat investor untuk berinvestasi pada saham perbankan karena dapat menyebabkan penyaluran kredit dari sektor konsumsi maupun infrastruktur berkurang karena kenaikan bunga kredit yang mengikuti peningkatan BI *Rate*.

Berangkat dari penjelasan di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1a : BI rate berpengaruh negatif terhadap *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Inflasi merupakan faktor risiko yang harus dipertimbangkan dalam proses investasi. Adanya kenaikan harga secara umum akan berdampak pada berkurangnya daya beli sehingga tingkat hasil riil akan turun. Dengan demikian apabila inflasi naik, maka investor akan menginginkan kenaikan tingkat hasil nominal guna melindungi tingkat hasil riilnya.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Boucher (2006) dimana inflasi tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham yang dilakukan atas saham dalam indeks *Standard & Poor's* selain itu penelitian Anna (2005) juga tidak menunjukkan adanya relevansi terhadap *return* saham sektor hotel dan pariwisata dan didukung dengan penelitian Bagus (2009) yang menunjukkan inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

H2a : Inflasi berpengaruh negatif terhadap saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

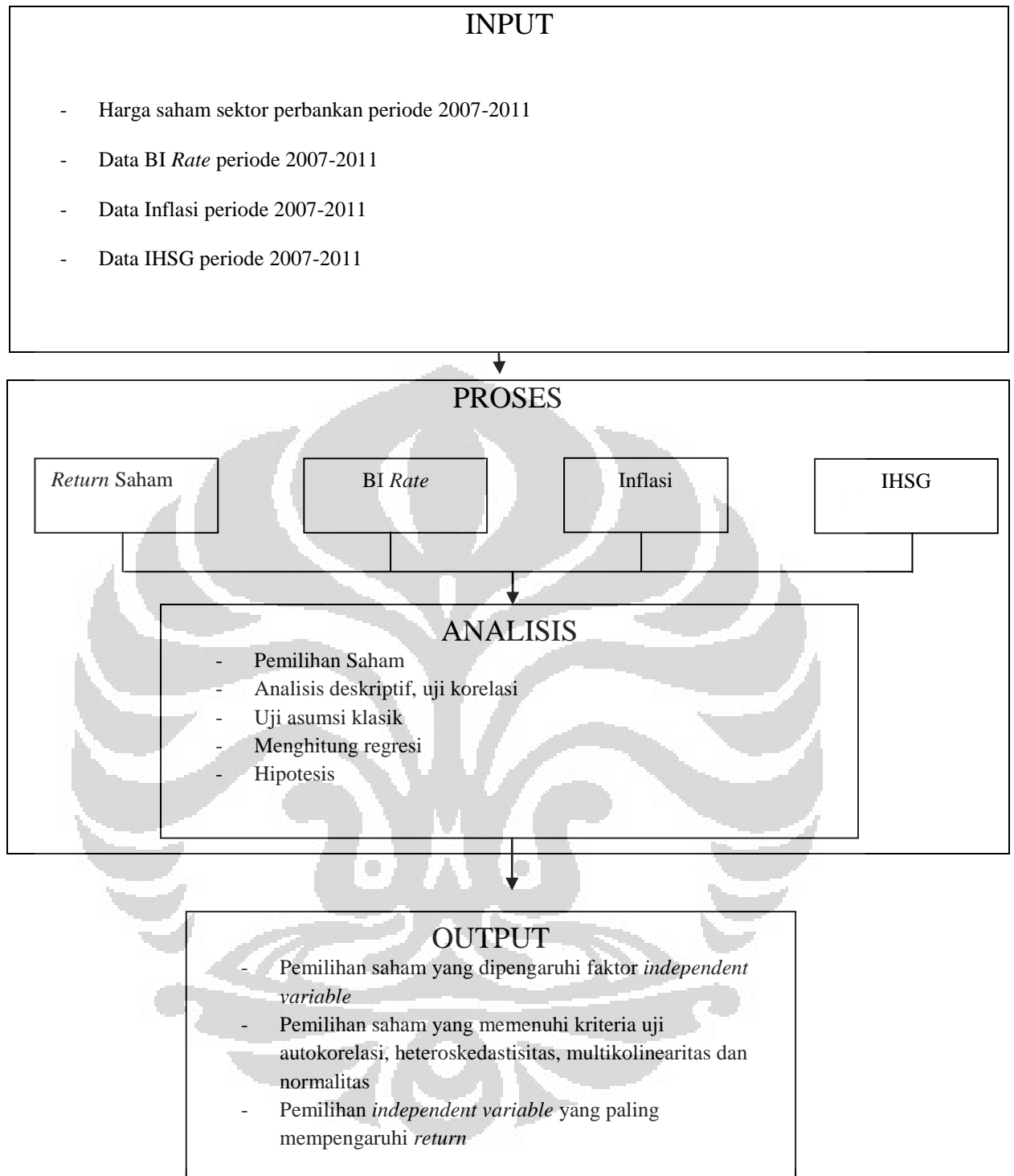
Membaiknya indikator ekonomi yang berarti respons positif dari pelaku pasar dapat dilihat dari Indeks harga Saham Gabungan (IHSG). Makin tinggi tingkat IHSG makin stabil perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Gerakan naik turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sangat sensitif terhadap perubahan harga saham, untuk itu perubahan variabel IHSG sangat menarik untuk diteliti pengaruhnya terhadap *return* saham.

Diawali dengan penelitian yang dilakukan oleh Manangar (2005) membuktikan IHSG menjadi pertimbangan indikator moneter yang menentukan *return* saham dan menurut Anna (2005) tingkat pengembalian IHSG sebagian besar berpengaruh namun terdapat beberapa perusahaan yang tidak dipengaruhi dan memberikan hasil yang bervariasi. Sedangkan menurut Budi (2006) menunjukkan IHSG berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H3a : IHSG berpengaruh positif terhadap *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.7 Alur Pikir Penelitian

Alur pikir penelitian adalah ide awal penelitian dan dimulai dari gambaran umum mengenai penelitian pada gambar 3.1 yang akan dilakukan didukung oleh studi literatur. Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis pengaruh dari *BI Rate*, inflasi dan IHSG terhadap saham-saham sektor perbankan, dimana data yang digunakan merupakan data bulanan mulai Januari 2007 – Desember 2011. Metode penelitian dilakukan dengan menganalisis deskriptif, melakukan uji koefisien korelasi, melakukan uji asumsi klasik dan menghitung signifikansi setiap saham untuk menemukan pengaruh pengujian hipotesis dengan menganalisis pengaruh variabel-variabel independen yaitu *BI Rate*, inflasi dan IHSG terhadap saham-saham sektor perbankan proses pengolahan data menggunakan software SPSS dan Eviews. Setelah itu masuk tahap pemilihan variabel independen yang paling mempengaruhi saham sektor perbankan. Bukti empiris yang dihasilkan diharapkan akan lebih memperjelas pengaruh *BI Rate*, inflasi dan IHSG dalam menentukan *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta variabel yang paling mempengaruhi saham sektor perbankan.



Gambar 3.1 Alur Kerangka Penelitian

BAB 4

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari faktor-faktor *BI Rate*, inflasi dan IHSB terhadap saham-saham sektor perbankan, dimana data yang digunakan merupakan data bulanan mulai Januari 2007 – Desember 2011.

Untuk mengetahui apakah faktor-faktor tersebut memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap *return* saham, maka dipilih metode multifaktor dimana faktor – faktor

BI Rate, inflasi dan IHSB yang diterjemahkan sebagai variabel independen diharapkan memiliki pengaruh dan kontribusi secara signifikan terhadap *return* saham sedangkan *return* saham itu sendiri diterjemahkan sebagai variabel dependen.

4.1 Pemilihan Saham

Sektor industri perbankan merupakan sektor yang menarik untuk diteliti bagaimana pengaruh faktor-faktor *BI Rate*, inflasi dan IHSB tersebut terhadap *return* yang diterima karena pada sektor ini seperti kita ketahui bahwa industri perbankan Indonesia juga memiliki rata-rata NIM yang lebih tinggi dibandingkan dengan perbankan di regionalnya sehingga menjadikan saham perbankan Indonesia menarik karena dapat memperoleh margin laba yang besar berdasarkan penelitian Akmal (2011). Pertumbuhan ekonomi yang didorong oleh sektor konsumsi pada akhirnya dapat meningkatkan daya beli masyarakat yang akan meningkatkan pertumbuhan kredit pada sektor industri perbankan. Dengan demikian, kemampuan sektor perbankan untuk mencetak laba secara otomatis juga akan meningkat. Dengan alasan tersebut maka penelitian ini memakai data saham perbankan sebagai sampel penelitian.

Daftar perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan emiten yang berasal dari sektor industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode penelitian 2007 – 2011 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Daftar Saham Perbankan Periode 2007-2011

Kode Emiten	Nama Bank
BBCA	Bank Central Asia Tbk
BBNI	Bank Negara Indonesia
BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
BMRI	Bank Mandiri Tbk
BNLI	Bank Permata Tbk
BKSW	Bank Kesawan Tbk
BVIC	Bank Victoria Tbk
INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk
MEGA	Bank Mega Tbk
PNBN	Bank Panin Tbk
SDRA	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk

Saham yang memenuhi persyaratan adalah yang memiliki tingkat signifikansi kecil. Semakin kecil angka signifikansi, semakin baik tingkat signifikansi dari model tersebut. Parameter tingkat signifikansi adalah jika $\alpha < 0,05$. Tingkat signifikansi menunjukkan seberapa baik suatu model telah diolah untuk dijadikan model penelitian. Setelah dilihat tingkat signifikansinya, dilihat juga angka R-sqr, apakah cukup tinggi. Semakin tinggi nilai R-sqrnya, maka semakin baik model tersebut. Nilai R-sqr menunjukkan besarnya presentase suatu variabel bebas yang diolah dapat menjelaskan variabel terikatnya. Secara umum, faktor *BI Rate*, inflasi dan IHSG hanya dapat menerangkan sebagian dari *return* saham yang diteliti.

4.2 Analisis Model Regresi Berganda

Pembahasan analisis Model Multifaktor yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan SPSS. Di bawah ini terdapat cara untuk menganalisis regresi yang dilakukan, yaitu dengan melakukan analisis pengolahan pada multiregresi awal dengan ketiga variabel bebas yaitu *BI Rate*, inflasi dan IHSG. Data variabel di proses secara serentak dengan tidak memberikan kriteria apapun terhadap *input* data seperti tampak pada Tabel 4.2.

Tabel 4.2
Analisis Regresi Berganda

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	BI Rate, INFLASI, IHSG ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent variable: RETURN

Model saham yang memenuhi persyaratan adalah yang memiliki tingkat signifikansi kecil. Semakin kecil angka signifikansi, semakin baik tingkat signifikansi dari model tersebut. Parameter tingkat signifikansi adalah jika $\alpha < 0,05$. Tingkat signifikansi menunjukkan seberapa baik suatu model telah diolah untuk dijadikan model penelitian karena ditemukan adanya korelasi antara variabel independen dan variabel dependen.

4.3 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian seperti nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum. Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran karakteristik dan kewajaran data observasi yang digunakan sehingga dapat teridentifikasi *outlier* dalam data data observasi penelitian. Tabel berikut ini akan menyajikan data deskriptif bulanan dari variabel BI rate, inflasi, IHSG dan juga tingkat pengembalian saham perbankan itu sendiri yang diolah dari lampiran 2 dan lampiran 3. Data observasi yang didapatkan sebanyak 60. Berikut disajikan tabel statistik deskriptif penelitian :

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BI RATE	60	0,50%	0,79%	0,63%	0,09%
INFLASI	60	0,20%	1,01%	0,54%	0,21%
IHSG	60	-31,42%	20,13%	1,58%	7,91%
BBNI	60	-47,42%	73,61%	2,56%	16,09%
BBCA	60	-14,55%	31,91%	2,55%	9,19%
BDMN	60	-46,94%	31,62%	0,16%	12,41%
BKSW	60	-33,65%	50,00%	1,19%	9,87%
BNLI	60	-40,48%	44,19%	1,46%	12,20%
BBRI	60	-36,11%	38,10%	2,70%	11,72%
BMRI	60	-41,13%	35,91%	2,54%	12,65%
BVIC	60	-26,55%	75,56%	1,93%	17,53%
INPC	60	-36,19%	400,00%	6,11%	53,46%
MEGA	60	-43,33%	50,00%	1,70%	15,71%
PNBN	60	-30,92%	35,48%	1,22%	12,21%
SDRA	60	-44,09%	152,02%	2,55%	23,85%
Valid N (listwise)	60				

Tabel statistik deskriptif di atas memperlihatkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian saham perbankan amat bervariasi. Kinerja saham dapat dikatakan baik apabila tingkat pengembaliannya melebihi tingkat pengembalian pasar, dibandingkan dengan rata-rata tingkat pengembalian pasar (IHSG) sebesar 1,58% maka terdapat 8 bank yang mampu memberikan tingkat pengembalian rata-rata lebih besar dari *return* pasar, yaitu BBNI (2,56%), BBCA (2,55%), BBRI (2,70%), BMRI (2,54%), BVIC (1,93%), INPC (6,11%), MEGA (1,70%) dan SDRA (2,55%). Sedangkan terdapat 4 bank yang memiliki tingkat pengembalian rata-rata dibawah *return* pasar, yaitu BDMN (0.16%), BKSW (1.19%), BNLI (1.46%) dan PNB (1.22%). Sedangkan saham perbankan yang memiliki tingkat pengembalian paling minimum adalah BBNI dengan nilai -47,42% dan yang memiliki tingkat pengembalian maksimum yaitu INPC dengan nilai *return* sebesar 400%.

Adapun tingkat risiko masing-masing bank yang diukur dari standar deviasinya dibandingkan dengan tingkat risiko pasar sebesar 7,91%, maka dapat disimpulkan semua bank dalam penelitian ini memiliki tingkat risiko di atas pasar. Adapun tingkat risiko terbesar dimiliki oleh INPC sebesar 53,46%, hal ini dapat dilihat dari parameter lain yaitu tingkat pengembalian maksimum sebesar 400% dan minimum sebesar -36.19% yang dapat dikatakan sangat jauh *gap*-nya. Dalam penelitian ini penulis memilih data tersebut dibiarkan saja, agar data dan keragamannya tidak berkurang, hal ini karena tujuan penelitian ini adalah memaparkan hasil pengolahan seperti apa adanya tanpa bertujuan untuk melakukan perbaikan data.

Dari variabel-variabel independen yang merupakan indikator makro ekonomi nasional, terlihat bahwa kondisi ekonomi di Indonesia membaik berdasarkan parameter tersebut, yaitu *BI rate* secara bulanan yang memiliki nilai rata-rata 0,63% menggambarkan pertumbuhan ekonomi yang positif karena menunjukkan secara rata-rata bulanan selalu melebihi inflasi yang memiliki nilai rata-rata 0,54% dan memiliki efek positif bagi perbankan bila dilihat dari segi nasabah bank tidak kehilangan daya tariknya sebagai tempat menyimpan uang karena bunga yang diberikan lebih tinggi dari inflasi yang berarti uang nasabah tidak kehilangan nilai riilnya terhadap kenaikan harga barang melainkan dapat mengalami pertumbuhan dari uang yang disimpan di bank, namun inflasi juga tidak selamanya menunjukkan efek negatif karena dapat menunjukkan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Dengan mengumpulkan dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkan kembali dalam bentuk pinjaman (kredit) maka bank dapat menjalankan fungsi intermediasinya dengan baik dalam menyalurkan kredit kepada debitur dengan tujuan meningkatkan taraf hidup orang banyak.

4.4 Analisis Korelasi Antar Variabel Model Penelitian

Analisis korelasi dilakukan untuk memberikan gambaran umum tentang hubungan antar variabel yang digunakan dalam model penelitian. Variabel yang akan dilihat korelasinya dihitung berdasarkan periode bulanan selama lima tahun yaitu tahun 2007-2011 adalah variabel independen yang terdiri dari *BI Rate*, inflasi dan IHSG. Sedangkan variabel independen yaitu *return* saham perbankan yang terdiri dari saham BBNI, BBCA, BBRI, BDMN, BKSJ, BNLI, INPC, BMRI, BVIC, MEGA, PNBK dan SDRA.

Hasil analisis korelasi antar variabel model penelitian disajikan pada Tabel 4.4. Dari tabel terlihat bahwa variabel *BI rate* mempunyai hubungan negatif terhadap variabel IHSG namun tidak signifikan yang artinya tidak terdapat asosiasi antara *BI rate* dengan IHSG. Sedangkan dengan variabel inflasi dapat terlihat bahwa variabel *BI rate* mempunyai hubungan positif dengan variabel tersebut dan signifikan di $\alpha = 1\%$ terhadap *BI rate*. Terlihat pula bahwa variabel BBNI, BBCA, BDMN, BNLI, BMRI, BBRI, INPC, PNBK dan SDRA memiliki hubungan negatif sedangkan BKSJ, BVIC dan MEGA memiliki korelasi positif dengan *BI rate*.

Kemudian tabel 4.4 juga terlihat bahwa inflasi memiliki korelasi negatif dengan IHSG dan signifikan di $\alpha = 1\%$. Dapat terlihat untuk variabel BBNI, BBCA, BDMN, BMRI, BBRI, BNLI, BVIC, INPC, PNBK dan SDRA memiliki hubungan negatif dengan inflasi, sedangkan MEGA dan BKSJ memiliki korelasi positif dengan inflasi, sehingga inflasi dapat dikatakan mempengaruhi *return* saham tersebut

Sedangkan IHSG dari tabel 4.4 terlihat bahwa berkorelasi negatif dengan variabel MEGA dan BKSJ sedangkan BBNI, BBCA, BDMN, BMRI, BBRI, BNLI, BVIC, INPC, PNBK dan SDRA memiliki positif dengan IHSG dengan tingkat signifikan pada level $\alpha = 1\%$ (2-tailed) dan pada level $\alpha = 5\%$ (2-tailed). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar perubahan IHSG maka akan meningkatkan *return* saham perusahaan.

Dengan tingkat signifikan pada level $\alpha = 1\%$ (2-tailed) dan pada level $\alpha = 5\%$ (2-tailed) maka korelasi setiap variabel dapat terlihat dalam tabel 4.4 analisis korelasi pearson berikut.

Tabel 4.4
Analisis Korelasi Pearson

Correlations																
		BI RATE	INFLASI	IHSG	BBNI	BBCA	BDMN	BKSW	BNLI	BBRI	BMRI	BVIC	INPC	MEGA	PNBN	SDRA
BI RATE	Pearson Correlation	1														
	Sig. (2-tailed)															
INFLASI	Pearson Correlation	0,741**	1													
	Sig. (2-tailed)	0,000														
IHSG	Pearson Correlation	-0,248	-0,356**	1												
	Sig. (2-tailed)	0,056	0,005													
BBNI	Pearson Correlation	-0,149	-0,153	0,765	1											
	Sig. (2-tailed)	0,255	0,242	0,000												
BBCA	Pearson Correlation	-0,090	-0,133	0,609**	0,402**	1										
	Sig. (2-tailed)	0,493	0,311	0,000	0,001											
BDMN	Pearson Correlation	-0,128	-0,183	0,629**	0,432**	0,525**	1									
	Sig. (2-tailed)	0,328	0,162	0,000	0,001	0,000										
BKSW	Pearson Correlation	0,083	0,068	-0,156	-0,143	0,015	-0,221	1								
	Sig. (2-tailed)	0,527	0,607	0,233	0,274	0,910	0,090									
BNLI	Pearson Correlation	-0,259	-0,287	0,579	0,653	0,356**	0,321	-0,098	1							
	Sig. (2-tailed)	0,046	0,026	0,000	0,000	0,005	0,012	0,458								
BBRI	Pearson Correlation	-0,108	-0,142	0,800**	0,737**	0,693**	0,547**	-0,156	0,504**	1						
	Sig. (2-tailed)	0,411	0,278	0,000	0,000	0,000	0,000	0,235	0,000							
BMRI	Pearson Correlation	-0,134	-0,185	0,848**	0,669**	0,705**	0,620**	-0,160	0,523**	0,832**	1					
	Sig. (2-tailed)	0,308	0,158	0,000	0,000	0,000	0,000	0,221	0,000	0,000						
BVIC	Pearson Correlation	0,048	-0,143	0,271	0,278	0,134	0,245	0,001	0,118	0,172	0,164	1				
	Sig. (2-tailed)	0,718	0,275	0,036	0,031	0,309	0,059	0,994	0,370	0,188	0,210					
INPC	Pearson Correlation	0,173	-0,056	0,037	0,018	0,045	-0,074	-0,074	0,065	0,093	0,013	0,061	1			
	Sig. (2-tailed)	0,187	0,673	0,777	0,892	0,731	0,574	0,576	0,624	0,478	0,921	0,642				
MEGA	Pearson Correlation	0,136	0,156	-0,095	-0,105	-0,184	-0,178	0,023	0,005	-0,176	-0,059	-0,003	-0,058	1		
	Sig. (2-tailed)	0,299	0,234	0,470	0,427	0,159	0,174	0,863	0,972	0,178	0,653	0,982	0,660			
PNBN	Pearson Correlation	-0,105	-0,110	0,621**	0,519**	0,484**	0,392**	-0,164	0,488**	0,484**	0,603**	0,143	0,083	-0,037	1	
	Sig. (2-tailed)	0,424	0,402	0,000	0,000	0,000	0,002	0,211	0,000	0,000	0,000	0,275	0,530	0,778		
SDRA	Pearson Correlation	-0,206	-0,295	0,398**	0,353**	0,254*	0,263*	0,040	0,492**	0,252	0,420**	0,144	0,081	-0,087	0,382**	1
	Sig. (2-tailed)	0,114	0,022	0,002	0,006	0,050	0,043	0,764	0,000	0,052	0,001	0,273	0,536	0,511	0,003	

** Signifikan pada level $\alpha = 1\%$ (2-tailed), * Signifikan pada level $\alpha = 5\%$ (2-tailed)

Sumber : Data hasil pengolahan SPSS

4.5 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian tidak bias, data harus memenuhi asumsi normalitas, tidak ada multikolinearitas, tidak ada autokorelasi dan tidak adanya heteroskedastisitas.

4.5.1 Analisis Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan yang sempurna antar variabel independen dalam model regresi. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dapat menggunakan metode *variance inflation factor* (VIF) dan *Tolerance* yang disediakan dalam software SPSS. Nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,1 menunjukkan tidak ada masalah multikolinearitas antar variabel independen (Yamin *et al.*, 2011). Berdasarkan tabel pengujian multikolinearitas untuk enam model regresi dapat dilihat bahwa masing-masing model mempunyai nilai VIF di bawah 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,1. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dari model pada Tabel 4.5, seluruh variabel independen tidak terdapat multikolinearitas.

Tabel 4.5
Pengujian Multikolinearitas

Emiten	Tolerance			VIF		
	BI Rate	Inflasi	IHSG	BI Rate	Inflasi	IHSG
BBCA	0,451	0,420	0,873	2,216	2,381	1,145
BBNI	0,451	0,420	0,873	2,216	2,381	1,145
BBRI	0,451	0,420	0,873	2,216	2,381	1,145
BDMN	0,451	0,420	0,873	2,216	2,381	1,145
BMRI	0,451	0,420	0,873	2,216	2,381	1,145
BNLI	0,451	0,420	0,873	2,216	2,381	1,145
BKSW	0,451	0,420	0,873	2,216	2,381	1,145
BVIC	0,451	0,420	0,873	2,216	2,381	1,145

INPC	0,451	0,420	0,873	2,216	2,381	1,145
MEGA	0,451	0,420	0,873	2,216	2,381	1,145
PNBN	0,451	0,420	0,873	2,216	2,381	1,145
SDRA	0,451	0,420	0,873	2,216	2,381	1,145

4.5.2 Analisis Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang digunakan terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *White* (*White's General Heteroscedasticity Test*) yang tersedia dalam *software* Eviews. Model regresi akan diasumsikan homoskedastisitas apabila nilai probabilitas dari *Obs*R-squared* di atas 0,05. Apabila nilai probabilitas dari uji *White* di bawah 0,05 maka tidak memenuhi asumsi homoskedastisitas, namun dapat diatasi dengan metode *White Heteroscedasticity-Consistent Coefficient Covariance* yang juga terdapat dalam *software* Eviews. Dengan demikian model regresi sudah memenuhi asumsi homoskedastisitas. (Yamin *et al.*, 2011). Hasil uji *White* masing-masing model regresi ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 4.6 Pengujian Heteroskedastisitas dengan Uji *White*

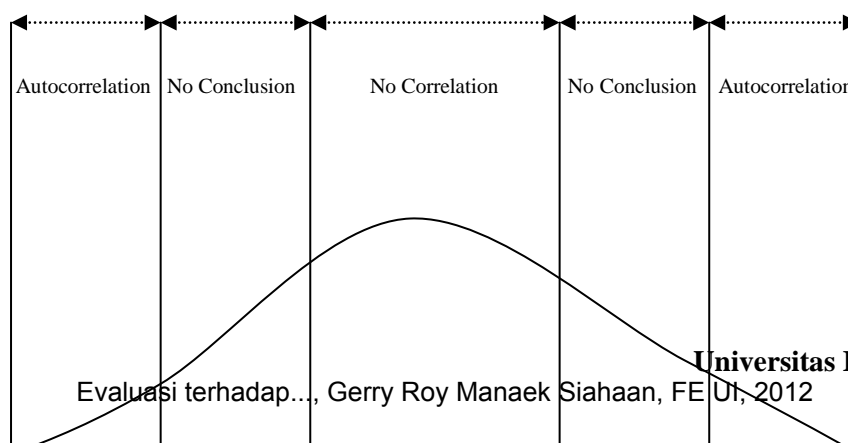
Heteroskedasticity Test: White	Prob. Obs*R-quared
BDMN	0,001
BBNI	0,003
BBCA	0,000
BMRI	0,345
BNLI	0,851
BKSW	0,003
BVIC	0,998
BBRI	0,081
MEGA	0,530
PNBN	0,866
SDRA	0,999
INPC	0,965

Nilai probabilitas dari *Obs*R-squared* untuk saham BDMN, BBNI, BBCA dan BKSJ memberikan nilai di bawah 0.05 yang menunjukkan terjadinya heteroskedastisitas sehingga asumsi model regresi bersifat homoskedastisitas tidak dapat diterima. saham BDMN, BBNI, BBCA dan BKSJ kemudian diregresikan kembali dengan menggunakan metode *White Heteroskedasticity Consistent Coefficient Covariance*.

4.5.3 Analisis Autokorelasi

Durbin Watson statistic digunakan untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dari suatu perhitungan regresi. Dengan menggunakan tabel Durbin-Watson statistic dapat diperoleh d_L (Lower) d_U (Upper) yang sesuai dengan informasi yang dipergunakan pada model regresi. Informasi yang digunakan pada model regresi ini adalah jumlah sampel (N) yang diamati sebanyak 60 data, jumlah variabel independen sebanyak 3 buah, dan tingkat signifikansi (α) yang digunakan adalah 0,05. sehingga dengan tabel Durbin-Watson statistic diperoleh nilai d_U yaitu 1,69 dan nilai d_L 1,48. Kemudian masukkan d_U dan d_L tersebut ke dalam rentangan Durbin-Watson statistic. Setelah itu bandingkan nilai Durbin-Watson dari masing-masing saham perbankan yang telah diperoleh melalui pengujian regresi.

Gambar 4.1 Daerah penentuan H_0 pada Durbin-Watson statistic



0	dl	du	4-du	4-dl	4
	1,48	1,69	2,31	2,52	

Tabel 4.7

Tabel Summary Durbin-Watson
Saham Industri Perbankan Periode 2007 – 2011

Emiten	Durbin Watson
BBCA	2,172
BBNI	1,996
BBRI	2,310
BDMN	2,520
BMRI	2,247
BNLI	2,025
BKSW	2,511
BVIC	2,498
INPC	1,523
MEGA	2,152
PNBN	1,736
SDRA	2,065

Dari tabel *Summary Durbin-Watson* saham perbankan selama periode 2007-2011 terlihat bahwa:

- 1) Tidak terjadi autokorelasi pada saham BBNI, BBCA, BMRI, BBRI, BNLI, MEGA, PNBN, dan SDRA.
- 2) Sedangkan pada saham BVIC, INPC, BDMN dan BKSW tidak dapat diambil kesimpulan.

4.5.5 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi variabel dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* melalui SPSS. Apabila signifikansi nilai uji

Kolmogorov-Smirnov di atas 0,05 maka model diasumsikan berdistribusi normal (Yamin *et al.*, 2011).

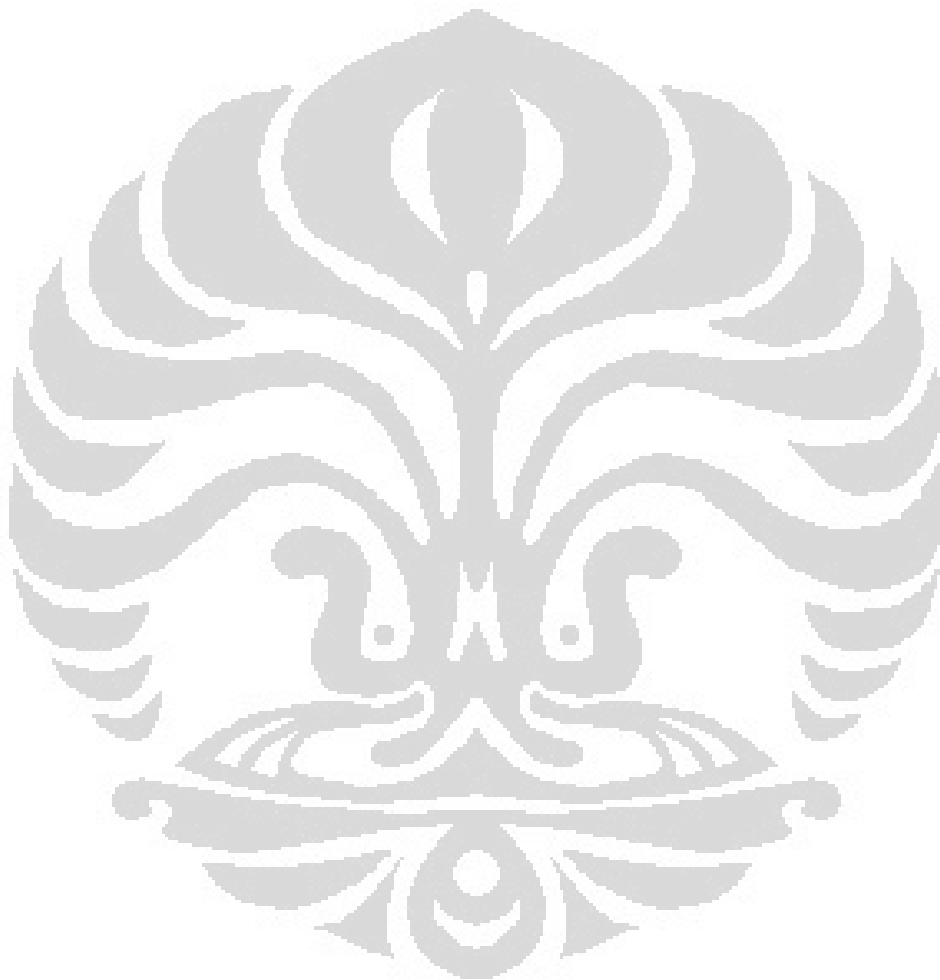
Tabel 4.8
Hasil *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

Emiten	Asymp. Sig. (2-tailed)
BDMN	0,774
BBNI	0,519
BBCA	0,827
BMRI	0,219
BNLI	0,019
BKSW	0,154
BVIC	0,035
BBRI	0,591
INPC	0,000
MEGA	0,247
PNBN	0,826
SDRA	0,012

Setelah dilakukan uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* ternyata angka signifikansinya di bawah 0.05 sehingga tidak memenuhi asumsi normalitas menurut uji *Kolmogorov-Smirnov*. Namun menurut Brook (2008) masalah normalitas dapat diatasi dengan penggunaan jumlah data sampel penelitian di atas 30. Data penelitian ini berjumlah 60 sampel dan diasumsikan sudah memenuhi asumsi normalitas sehingga model regresi sudah memenuhi asumsi normalitas.

Berikut adalah tabel 4.9 yang merupakan hasil regresi dari penelitian dengan menggunakan data SPSS yang ada pada lampiran 4 menunjukkan pengaruh dari setiap variabel independen yaitu *BI rate*, inflasi dan IHSG terhadap variabel dependen yaitu *return* saham sektor perbankan yang terdiri dari saham BDMN, BBNI, BBCA, BNLI, BKSW, BVIC, BBRI, BMRI, INPC, MEGA, PNBN dan SDRA. Dari hasil regresi pada tabel tersebut dapat dilihat signifikansi dari pengaruh hubungan variabel

independen terhadap variabel dependen yang mencerminkan seberapa besar variasi variabel independen menjelaskan variabel dependen yang dianalisis dengan uji hipotesis dan koefisien determinasi.



Tabel 4.9 Hasil Regresi Penelitian

	BDMN			BBNI			BBCA		
	Unstandardized Coefficients		Sig.	Unstandardized Coefficients		Sig.	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	t-Statistic		B	t-Statistic		B	t-Statistic	
(constant)	-0,025	-0,237	0,814	0,032	0,296	0,768	-0,007	-0,085	0,933
BI Rate	-0,914	-0,043	0,966	-19,152	-0,858	0,394	-0,361	-0,023	0,982
Inflasi	2,991	0,323	0,748	16,181	1,670	0,101	4,217	0,606	0,547
IHSG	1,013	5,818	0,000	1,658	9,091	0,000	0,748	5,712	0,000
R-squared	0,398			0,607			0,379		
Prob(F-statistic)	0,000			0,000			0,000		

**Tabel 4.9 Hasil Regresi Penelitian
(Lanjutan)**

	BNLI			BKSW			BVIC		
	Unstandardized Coefficients		Sig.	Unstandardized Coefficients		Sig.	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	t-Statistic		B	t-Statistic		B	t-Statistic	
(constant)	0,105	0,985	0,329	-0,028	-0,265	0,792	-0,262	-1,473	0,146
BI Rate	16,497	0,759	0,451	8,619	0,400	0,690	64,644	1,783	0,080
Inflasi	0,124	0,013	0,990	-2,056	-0,220	0,827	-24,607	-1,563	0,124
IHSG	0,845	4,755	0,000	-0,191	-1,084	0,283	0,545	1,840	0,071
R-squared	0,350			0,027			0,126		
Prob(F-statistic)	0,000			0,666			0,050		

**Tabel 4.9 Hasil Regresi Penelitian
(Lanjutan)**

	BBRI			BMRI			INPC		
	Unstandardized Coefficients	t-Statistic	Sig.	Unstandardized Coefficients	t-Statistic	Sig.	Unstandardized Coefficients	t-Statistic	Sig.
	B			B			B		
(constant)	0,020	0,268	0,789	-0,024	-0,336	0,738	-1,163	-2,122	0,038
BI Rate	4,583	-0,305	0,761	-3,453	-0,240	0,811	281,488	2,517	0,015
Inflasi	10,317	1,583	0,119	8,968	1,433	0,157	-100,153	-2,062	0,044
IHSG	1,272	10,369	0,000	1,433	12,161	0,000	0,079	0,086	0,932
R-squared	0,664			0,735			0,105		
Prob(F-statistic)	0,000			0,000			0,100		

**Tabel 4.9 Hasil Regresi Penelitian
(Lanjutan)**

	MEGA			PNBN			SDRA		
	Unstandardized Coefficients		Sig.	Unstandardized Coefficients		Sig.	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	t-Statistic		B	t-Statistic		B	t-Statistic	
(constant)	-0,074	-0,043	0,660	0,004	0,037	0,970	0,094	0,404	0,688
BI Rate	8,310	0,243	0,809	-10,151	-0,486	0,629	4,330	0,091	0,928
Inflasi	7,633	0,513	0,610	10,367	1,143	0,258	-20,900	-1,011	0,316
IHSG	-0,092	-0,327	0,745	1,030	6,028	0,000	1,010	2,597	0,012
R-squared	0,027			0,402			0,186		
Prob(F-statistic)	0,670			0,000			0,009		

4.6 Analisis Koefisien determinasi

Uji koefisien determinasi adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan setiap variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Dari Tabel 4.9 terlihat nilai R^2 untuk model regresi saham BDMN adalah sebesar 0,398 yang artinya bahwa kemampuan variabel independen yaitu *BI Rate*, inflasi dan IHSG dalam model regresi saham BDMN mampu menjelaskan perubahan *return* saham sebesar 39,8 %, sedangkan sisanya sebesar 60,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian. Namun ketika variabel *BI Rate*, inflasi dan IHSG dimasukkan ke dalam model saham BBNI dapat memperlihatkan nilai R^2 sebesar 0,607 yang artinya bahwa kemampuan variabel independen dalam model saham BBNI mampu menjelaskan *return* saham perusahaan sebesar 60,7%, sedangkan sisanya sebesar 39,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian. Berbeda dengan model regresi saham BBKA dimana variabel independen *BI Rate*, inflasi dan IHSG yang memberikan nilai R^2 hanya sebesar 0,379 yang artinya kemampuan variabel independen dalam model regresi saham BBKA mampu menjelaskan *return* saham perusahaan sebesar 37,9%, sedangkan sisanya sebesar 62,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian. Namun ketika variabel *BI Rate*, inflasi dan IHSG dimasukkan ke dalam model regresi saham BNLI dapat memperlihatkan nilai R^2 sebesar 0,350 yang artinya bahwa kemampuan variabel independen dalam model saham BNLI mampu menjelaskan *return* saham perusahaan sebesar 35%, sedangkan sisanya sebesar 65% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian. Ketika model regresi saham BKSW dilakukan variabel independen *BI Rate*, inflasi dan IHSG memberikan nilai R^2 hanya sebesar 0,027 yang artinya kemampuan variabel independen dalam model regresi saham BKSW mampu menjelaskan *return* saham perusahaan sebesar 2,7%, sedangkan sisanya sebesar 97,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian. Namun ketika variabel *BI Rate*, inflasi dan

IHSG dimasukkan ke dalam model regresi saham BVIC dapat memperlihatkan nilai R^2 sebesar 0,126 yang artinya bahwa kemampuan variabel independen dalam model saham BVIC mampu menjelaskan *return* saham perusahaan sebesar 12,6%, sedangkan sisanya sebesar 87,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian. Hasil model regresi saham BBRI dimana variabel independen BI *Rate*, inflasi dan IHSG yang memberikan nilai R^2 hanya sebesar 0,664 yang artinya kemampuan variabel independen dalam model regresi saham BBRI mampu menjelaskan *return* saham perusahaan sebesar 66,4%, sedangkan sisanya sebesar 33,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian. Namun ketika variabel BI *Rate*, inflasi dan IHSG dimasukkan ke dalam model regresi saham BMRI dapat memperlihatkan nilai R^2 sebesar 0,735 yang artinya bahwa kemampuan variabel independen dalam model saham BVIC mampu menjelaskan *return* saham perusahaan sebesar 73,5%, sedangkan sisanya sebesar 26,5% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian. Begitu pula dari hasil model regresi saham INPC dimana variabel independen BI *Rate*, inflasi dan IHSG yang memberikan nilai R^2 hanya sebesar 0,105 yang artinya kemampuan variabel independen dalam model regresi saham INPC mampu menjelaskan *return* saham perusahaan sebesar 10,5%, sedangkan sisanya sebesar 89,5% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian. Namun ketika variabel BI *Rate*, inflasi dan IHSG dimasukkan ke dalam model regresi saham MEGA dapat memperlihatkan nilai R^2 sebesar 0,027 yang artinya bahwa kemampuan variabel independen dalam model saham MEGA mampu menjelaskan *return* saham perusahaan sebesar 2,7%, sedangkan sisanya sebesar 97,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian. Hasil model regresi saham PNBK dimana variabel independen BI *Rate*, inflasi dan IHSG yang memberikan nilai R^2 hanya sebesar 0,402 yang artinya kemampuan variabel independen dalam model regresi saham PNBK mampu menjelaskan *return* saham perusahaan sebesar 40,2%, sedangkan sisanya sebesar 59,8% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian. Kemudian ketika variabel BI *Rate*, inflasi dan IHSG dimasukkan ke dalam model regresi saham SDRA dapat memperlihatkan nilai R^2 sebesar 0,186 yang artinya bahwa kemampuan variabel independen dalam model saham SDRA mampu menjelaskan *return* saham perusahaan sebesar 18,6%,

sedangkan sisanya sebesar 81,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

Dengan demikian diantara emiten sektor perbankan yang digunakan dalam penelitian ini dapat menunjukkan model saham BBNI dengan nilai R^2 60,7% merupakan saham yang memiliki nilai tertinggi dan dikatakan mampu menjelaskan perubahan variabel dependen yaitu *return* saham daripada model saham lainnya. Sedangkan saham MEGA memiliki nilai R^2 terendah yaitu 2,7% dan tidak mampu menjelaskan model penelitian ini dibandingkan model saham lainnya.

4.7 Uji Statistik F

Uji ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji F ini direpresentasikan melalui nilai probabilitas dari *F-statistic*. Apabila nilai probabilitas dari F hitung kurang dari 0,05 maka hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara beberapa variabel independen terhadap variabel dependen diterima. Data pada tabel 4.9 diolah dari hasil regresi pada lampiran 4.

Berdasarkan data tabel 4.9 model regresi hasil pengujian untuk saham BBNI, BBKA, BBRI, BDMN, BNLI, BMRI, BVIC, PNB dan SDRA dengan variabel independen yaitu *BI Rate*, inflasi dan IHSG menunjukkan nilai probabilitas dari F hitung kurang dari 0,05 yang memberikan gambaran bahwa terdapat pengaruh yang signifikan variabel independen terhadap *return* saham BBNI, BBKA, BBRI, BDMN, BNLI, BMRI, BVIC, PNB dan SDRA. Sedangkan hasil pengujian untuk saham dengan variabel independen yaitu *BI Rate*, inflasi dan IHSG menunjukkan nilai probabilitas dari F hitung lebih dari 0,05 yang menunjukkan bahwa saham BKS, INPC dan MEGA sudah memberikan gambaran bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan variabel independen terhadap *return* saham BKS, INPC dan MEGA.

Hasil pengujian *multivariate* pada lampiran 5 juga menunjukkan hasil penelitian ini bahwa variabel IHSG merupakan variabel yang paling berpengaruh dengan signifikansi di bawah $\alpha = 5\%$, terhadap *return* saham perbankan secara keseluruhan sedangkan BI

rate dan inflasi tidak mempengaruhi *return* saham perbankan pada periode penelitian ini yaitu 2007-2011

4.8 Analisis Hasil Pengujian Hipotesis

Model regresi yang baik adalah setelah melewati uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas yang membuktikan bahwa model regresi layak digunakan untuk uji hipotesis dengan melihat signifikansi regresi yang didapat. Dari hasil regresi yang telah didapatkan dari pengolahan data SPSS dan Eviews, maka selanjutnya dilakukan analisis atas hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan tabel 4.9 yang diolah penulis dari hasil regresi pada lampiran 4.

4.8.1 Pengaruh BI Rate terhadap *return* saham perbankan

Pengujian hipotesis pertama adalah menguji tentang pengaruh BI Rate terhadap *return* saham perbankan. Dari tabel 4.9 hasil regresi untuk model *return* saham perbankan didapat bahwa variabel BI Rate berpengaruh positif terhadap satu *return* saham perbankan yaitu *return* saham INPC dengan tingkat signifikansi di bawah $\alpha = 5\%$, artinya BI Rate berpengaruh terhadap *return* saham dengan tingkat keyakinan 95%. Sedangkan terhadap *return* saham perbankan lainnya yaitu BBCA, BDMN, BBRI, BMRI, BVIC, PNB, BBNI, BNLI, INPC, MEGA, dan SDR variabel BI Rate memiliki tingkat signifikansi di atas $\alpha = 5\%$, artinya BI Rate berpengaruh negatif terhadap *return* saham perbankan dengan demikian H_0 tidak diterima karena BI rate memiliki pengaruh positif terhadap saham INPC.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Bernanke (2004) yang menyatakan bahwa suku bunga bank sentral berpengaruh positif dengan *return* saham, namun pada periode penelitian ini yaitu 2007 - 2008 terjadi krisis *subprime mortgage* dimana juga menyebabkan terjadinya *abnormal return* pada saham sektor perbankan.

Namun hal ini bertentangan dengan penelitian Beirne (2009) dimana suku bunga bank sentral tidak mempengaruhi saham sektor perbankan dan dapat disebabkan oleh pasar

modal industri Hal ini memperlihatkan bahwa kondisi Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan contoh pasar yang belum efisien sehingga masih banyak variabel lain

yang mempengaruhi kinerja *return* saham dan hal ini dapat diterima menurut penelitian Bia (2005).

4.8.2 Pengaruh inflasi terhadap *return* saham perbankan

Pengujian hipotesis kedua adalah menguji tentang pengaruh inflasi terhadap *return* saham perbankan. Dari tabel 4.9 hasil regresi untuk model *return* saham perbankan didapat bahwa variabel inflasi hanya berpengaruh positif terhadap *return* saham perbankan yaitu *return* saham INPC dengan tingkat signifikansi di bawah $\alpha = 5\%$ dan tingkat keyakinan 95%. Sedangkan terhadap *return* saham BBKA, BDMN, BBRI, BMRI, BVIC, PNBK, BBNI, BNLI, INPC, MEGA, dan SDRA variabel inflasi tidak berpengaruh karena tidak signifikan, sehingga tidak dapat dikatakan bahwa saham pada sektor perbankan periode 2007 – 2011 dipengaruhi oleh inflasi karena variabel inflasi hanya mempengaruhi satu saham saja dan hasil ini mendukung beberapa penelitian sebelumnya yang telah meneliti tentang relevansi inflasi terhadap *return* saham perusahaan.

Dimulai dari penelitian yang dilakukan oleh Boucher (2006) dimana inflasi tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham yang dilakukan atas saham dalam indeks *Standard & Poor's* selain itu penelitian Anna (2005) juga tidak menunjukkan adanya relevansi terhadap *return* saham sektor hotel dan pariwisata dan didukung dengan penelitian Bagus (2009) yang menunjukkan inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan hipotesis Ha2 tidak diterima.

4.8.3 Pengaruh IHSG terhadap *return* saham perbankan

Pengujian hipotesis ketiga adalah menguji tentang pengaruh IHSG terhadap *return* saham perbankan. Dari tabel 4.9 hasil regresi untuk model *return* saham perbankan menunjukkan bahwa variabel IHSG berpengaruh terhadap *return* saham perbankan yaitu *return* saham BBCA, BDMN, BMRI, BBRI, PNB, BBNI, BNLI, dan SDRA dengan hubungan positif dengan tingkat signifikansi di bawah $\alpha = 5\%$, artinya IHSG berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan tingkat keyakinan 95%. Sedangkan terhadap *return* saham BVIC, BKS, INPC, dan MEGA perubahan IHSG tidak berpengaruh karena tidak signifikan. Hal ini bisa saja disebabkan karena saham tersebut tidak laku, atau saham "gorengan" dan bisa saja disebabkan karena adanya regulasi Bank Indonesia mengenai kepemilikan tunggal (*single presence policy*) yang terbit pada tahun 2008 sehingga membatasi minat investor asing untuk membeli saham perbankan. Karena sebagian besar investor di Bursa Efek Indonesia adalah investor asing.

Dengan demikian dapat dikatakan IHSG mempengaruhi sebagian besar saham sektor perbankan periode 2007 – 2011 dalam penelitian ini sehingga Ha3 diterima dan temuan ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Manangar dan Firman (2005) yang melakukan penelitian terhadap *return* saham industri farmasi.

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini pada dasarnya ingin melihat apakah terdapat pengaruh *BI rate*, inflasi serta IHSG terhadap *return* saham perbankan. Setelah dilakukan penelitian dengan menggunakan *BI rate*, inflasi serta IHSG sebagai variabel independen dan *return* saham-saham sektor perbankan sebagai variabel dependen, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *BI rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan periode 2007 – 2011 karena hanya berpengaruh terhadap satu saham yaitu INPC. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel *BI rate*, tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham sektor perbankan.
2. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan periode 2007 – 2011 karena hanya berpengaruh terhadap satu saham yaitu INPC. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi, tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham sektor perbankan.
3. IHSG berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan periode 2007 – 2011 yaitu *return* saham BBNI, BBKA, BDMN, BMRI, PNBK, BBRI, BNLI, dan SDRA. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa adanya perubahan IHSG, maka akan mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham tersebut.
4. IHSG merupakan variabel yang berpengaruh positif terhadap *return* saham perbankan periode 2007 – 2011 dibandingkan dengan *BI rate* dan inflasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dengan adanya perubahan IHSG maka akan lebih mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham sektor perbankan dibandingkan dengan *BI rate* dan inflasi.
5. Dari 12 saham sektor perbankan yang diteliti, secara simultan *BI rate*, inflasi dan IHSG berpengaruh signifikan terhadap *return* 9 saham perbankan periode 2007 – 2011 terutama untuk saham BBKA, BBNI, BDMN, BMRI, BBRI, BKSW, BNLI, PNBK dan SDRA sehingga dengan demikian perubahan *return* saham-saham tersebut dipengaruhi oleh indikator moneter

yang telah ditentukan yaitu *BI rate*, inflasi, dan IHSG. Sedangkan *return* 3 saham lainnya yaitu BKS_W, INPC dan MEGA tidak dipengaruhi secara signifikan oleh indikator moneter yang telah ditentukan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut :

- Sampel data perusahaan yang digunakan dalam penelitian merupakan data bulanan periode 5 tahun observasi yaitu tahun 2007 - 2011, sampel yang digunakan juga hanya memasukkan perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor perbankan.
- Periode penelitian dilakukan tahun 2007 – 2011 dan pada tahun 2007 – 2008 terjadi krisis keuangan *subprime mortgage* yang menyebabkan pasar keuangan mengalami koreksi yang dalam yang menyebabkan pengaruh terhadap *return* saham yang berfluktuasi.

5.3 Saran

Setelah melakukan penelitian dengan menggunakan variabel independent berupa indikator-indikator moneter seperti *BI Rate*, inflasi dan IHSG serta variabel dependen yaitu *return* saham sektor perbankan maka dapat diberikan beberapa saran dari penulis sebagai berikut :

1. Bagi Investor

- Dari hasil penelitian ini diharapkan investor yang hendak menginvestasikan dananya pada saham sektor perbankan dapat mempertimbangkan perubahan indikator - indikator moneter seperti *BI rate*, inflasi dan IHSG, karena faktor ini terbukti sebagai faktor yang berpengaruh signifikan menentukan naik atau turunnya saham sektor perbankan terutama untuk saham BBCA, BBNI, BDMN, BMRI, BBRI, BKS_W, BNLI, PNB_N dan SDRA yang pada akhirnya akan mempengaruhi tingkat *return* yang akan diperoleh investor.
- Perubahan variabel independen yaitu *BI rate*, inflasi dan IHSG dapat menjadi pertimbangan investor dalam memilih saham sektor perbankan yang akan dijadikan portofolio investasinya, walaupun begitu IHSG merupakan variabel yang paling berpengaruh dalam menentukan *return* saham perbankan.

2. **Bagi Perusahaan**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan manajemen perusahaan khususnya perusahaan sektor perbankan untuk mengambil langkah-langkah *strategis* maupun sebagai pertimbangan sebelum mengambil keputusan bagi perusahaannya dalam kondisi perubahan indikator ekonomi tertentu sehingga kebijakan yang diambil tidak merugikan *stakeholder* dan *shareholder*.

3. **Bagi Pemerintah**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi pemerintah untuk mengambil kebijakan makro yang tepat sehingga dapat memiliki pengaruh positif bagi pertumbuhan sektor perbankan di Indonesia mengingat sektor perbankan memiliki fungsi sebagai intermediasi di dalam perekonomian yang juga dapat berdampak terhadap kinerja perusahaan di Indonesia.

4. **Bagi Akademisi dan Penelitian Selanjutnya**

Bukti empiris yang dihasilkan diharapkan dalam akan lebih memperjelas pengaruh *BI Rate*, inflasi dan *IHSG* dalam menentukan *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta variabel yang paling mempengaruhi saham sektor perbankan. Hasil penelitian ini diharapkan juga akan lebih memperkaya pengetahuan pembaca mengenai pengaruh variabel makro yang digunakan dalam penelitian selanjutnya khususnya yang mempengaruhi *return* saham perbankan untuk periode penelitian selanjutnya. Pada penelitian selanjutnya perlu dipertimbangkan pemilihan saham dari sektor lain dengan variabel makro yang berbeda serta periode penelitian yang lebih panjang untuk mendapatkan informasi mengenai pengaruh yang lebih optimal antar variabel dibandingkan dengan hasil penelitian ini.

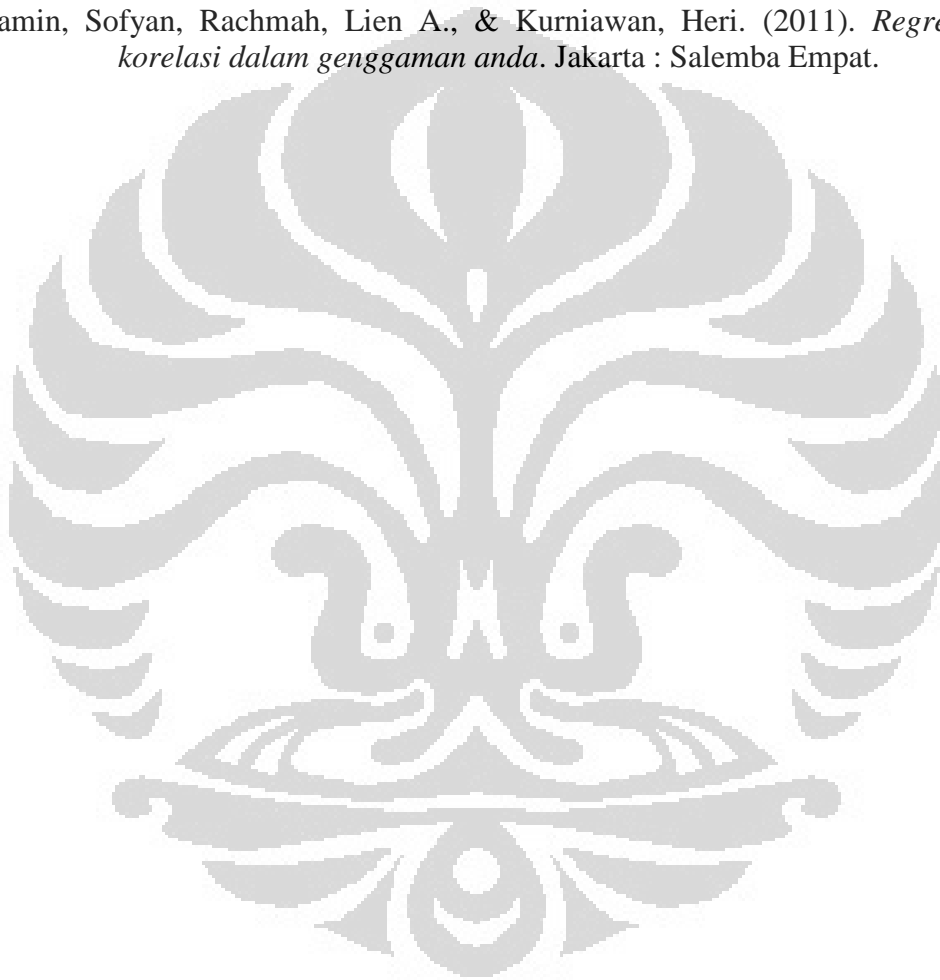
DAFTAR REFERENSI

- Adiwarman, K., (2008). Mengantisipasi dampak krisis keuangan global.
- Adriansyah, Firman. (2005), Analisis pengaruh perubahan variabel makro ekonomi, return pasar dan indeks harga konsumen obat terhadap kinerja saham sektor farmasi. Tesis Magister Manajemen Universitas Indonesia
- Akmal. (2011), Determinan *Net Interest Margin* industri perbankan Indonesia. Tesis Magister Manajemen Universitas Indonesia
- Anoraga, P.dan Pakarti, P. (2008).*Pengantar Pasar Modal*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Badan Pengawas Pasar Modal (2003), *Panduan investasi di pasar modal Indonesia*.
- Bagus. (2009), Analisis pengaruh harga logam timah dunia, *gross domestic product*, inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar terhadap harga saham PT.Timah (persero) Tbk. Tesis Magister Manajemen Universitas Indonesia
- Bank Indonesia , Laporan tahunan Bank Indonesia 2011.
- Beirne, John., Caporale, Spagnolo. (2009). Market, interest rate and exchange risk effects on financial stock returns, *QASS, Vol.3 (2), 2009,44-68*.
- Bernanke, Ben S., & Kuttner, Kenneth. (2004). What explains the stock market's reaction to federal reserve policy.
- Bodie, Zvi, Kane, Alex, & Marcus, Alan J. (2011). *Investment*. 9th Edition. Singapore :McGraw-Hill.
- Boucher, Christophe. (2006). Stock prices, inflation and stock returns predictability.
- Brook, Chris. (2008). *Introductory econometrics for finance*. New York : Cambridge University Press.
- Bruce J. Feibel. (2003). *Investment performance measurement*, New York, N.Y (J): John Wiley & Sons Inc.
- Bursa Efek Indonesia (2010), *Buku panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*.
- Damodaran, Aswath. (2002). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset*, 2nd Edition. John Willey & Sons, Inc.

- Darmadji, T., dan Fakhruddin, J.M. (2001). *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Eko P. Pratomo & Ubaidillah Nugraha. (2005). *Reksa Dana, Solusi perencanaan investasi di era modern*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Emmanuel, E.D. dan Samuel, O.A. (2009). An impact analysis of real gross domestic product inflation and interest rates on stock prices of quoted companies in Nigeria. *International Research Journal of Finance and Economics*.
- Fama, Eugene F., French, Kenneth R. (1981). Stock returns, real activity, inflation and money, *American Economic Review*.
- Fransiska, Anna. (2005), Pengaruh variabel makro, return pasar, dan karakteristik industri terhadap kinerja saham industri restoran, hotel, pariwisata dan media penelitian. Tesis Magister Manajemen Universitas Indonesia
- Haruman, Stevanus dan Maya. (2005), Pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap tingkat pengembalian saham BEJ.
- Haryanto, D., & Riyanto. (2007). Pengaruh suku bunga Bank Indonesia dan nilai kurs terhadap risiko sistematis saham perusahaan di BEJ.
- Iqbal, Haider. *Arbitrage Pricing Theory: Evidence from an stock*, April 2005.
- Jogiyanto, H. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jones, C. P., (2009), *Investment Analysis and Management*, 11th Edition, New York, N. Y (J): John Wiley & Sons, Inc
- Makaryanawati dan Ulum, M. (2009). Pengaruh tingkat suku bunga dan tingkat likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index.
- Manangar. (2005). Pengaruh perubahan IHSG, suku bunga SBI, kurs USD, dan suplai uang terhadap *return* saham-saham sektor industri farmasi di Bursa Efek Jakarta (studi empiris periode 1999 - 2004).
- Manurung, Adler Haymans dan Nugroho. (2005). Pengaruh variabel makro terhadap hubungan "Conditional mean and conditional volatility" IHSG. *Jurnal Usahawan No.06 TH XXXIV Juni 2005*.

- Martini, Sri. (2009). Pengaruh tingkat inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan produk domestik bruto terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, *Jurnal Administrasi dan Bisnis*, Vol. 3, No. 1.
- Mishkin, F. S. (2004). *The Economics of Money, Banking, and Financial* Boston: Addison-Wesley.
- Mohammad, S.D., Hussain, A. dan Ali, A. (2009). Impact of macroeconomics variables on stock prices: emperical evidence in case of KSE. *European Journal of Scientific Research*, Vol. 38, No. 1, pp. 96-103.
- Montagnoli, A, Kontonikas dan Spagnolo, N. (2006). Stock returns and inflation: The impact of inflation targeting.
- Mousa, Shukaiiri Noti., Waleed, Hasoneh. (2006). The relationship between inflation and stock prices. *IJRRAS*, Vol 10, No.1
- Nachrowi, D. dan Usman, H. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Permana, Y. dan Sularto, L. (2008). Analisis pengaruh fundamental keuangan, tingkat bunga SBI dan tingkat inflasi terhadap pergerakan harga saham. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol. 13, No. 2.
- Puspita, Heidy Bia. (2005), Pengaruh variabel ekonomi makro,return pasar dan karakteristik industri terhadap kinerja saham industri perbankan (2000-2004). Tesis Magister Manajemen Universitas Indonesia
- Raharjo, b. (2006). Analisis hubungan rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis saham.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W., dan Jaffe,J. (2010). *Corporate Finance* (9th ed.).New York : McGraw-Hill.
- Setiawan, Budi. (2006), Pengaruh variabel ekonomi makro,return IHSG bulan januari return saham bulan desember terhadap return saham perbankan dan asuransi bulan januari. Tesis Magister Manajemen Universitas Indonesia
- Simorangkir, I. dan Justina, A. (2010). Peran stimulus fiskal dan pelonggaran moneter pada perekonomian Indonesia selama krisis finansial global.
- Sofyan,S.H. (2000). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Keempat, Jakarta: Penerbit PT. Grafindo Persada.

- Sundjaja, R.S., dan I., Barlian. (2003). *Manajemen Keuangan*.(Edisi kedua), Jakarta: Literata Lintas Media.
- Weston, J.F., dan Brigham, E.F. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen keuangan*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Wignall, A.B., dan Atkinson, P. (2008). The current financial crisis: causes and policy issues
- World Bank. (2010). *Indonesia Economic Quarterly: Continuity amidst Volatility*. Jakarta: World Bank
- Yamin, Sofyan, Rachmah, Lien A., & Kurniawan, Heri. (2011). *Regresi dan korelasi dalam genggaman anda*. Jakarta : Salemba Empat.



LAMPIRAN 1 : DATA BI RATE, INFLASI DAN IHSG

Year	Month	BI Rate	Inflasi	IHSG
	Dec-11	6.00%	3.79%	3821.99
2011	Nov-11	6.00%	4.15%	3715.08
	Oct-11	6.50%	4.42%	3790.85
	Sep-11	6.75%	4.61%	3549.03
	Aug-11	6.75%	4.79%	3841.73
	Jul-11	6.75%	4.61%	4130.8
	Jun-11	6.75%	5.54%	3888.57
	May-11	6.75%	5.98%	3836.97
	Apr-11	6.75%	6.16%	3819.62
	Mar-11	6.75%	6.65%	3678.67
	Feb-11	6.75%	6.84%	3470.35
	Jan-11	6.50%	7.02%	3409.17
	Dec-10	6.50%	6.96%	3703.51
2010	Nov-10	6.50%	6.33%	3531.21
	Oct-10	6.50%	5.67%	3635.32
	Sep-10	6.50%	5.80%	3501.3
	Aug-10	6.50%	6.44%	3081.88
	Jul-10	6.50%	6.22%	3069.28
	Jun-10	6.50%	5.05%	2913.68
	May-10	6.50%	4.16%	2796.96
	Apr-10	6.50%	3.91%	2971.25
	Mar-10	6.50%	3.43%	2777.3
	Feb-10	6.50%	3.81%	2549.03
	Jan-10	6.50%	3.72%	2610.8
	Dec-09	6.50%	2.78%	2534.36
2009	Nov-09	6.50%	2.41%	2415.84
	Oct-09	6.50%	2.57%	2367.7
	Sep-09	6.50%	2.83%	2467.59
	Aug-09	6.50%	2.75%	2341.54
	Jul-09	6.75%	2.71%	2323.24
	Jun-09	7.00%	3.65%	2026.78
	May-09	7.25%	6.04%	1916.83
	Apr-09	7.50%	7.31%	1722.77
	Mar-09	7.75%	7.92%	1434.07
	Feb-09	8.25%	8.60%	1285.48
	Jan-09	8.75%	9.17%	1332.67

LAMPIRAN 1 : DATA BI RATE, INFLASI DAN IHSG (LANJUTAN)

Year	Month	BI Rate	Inflasi	IHSG	
	Dec-08	9.25%	11.06%	1355.41	
	Nov-08	9.50%	11.68%	1241.54	
2008	Oct-08	9.50%	11.77%	1256.7	
	Sep-08	9.25%	12.14%	1832.51	
	Aug-08	9.00%	11.85%	2165.94	
	Jul-08	8.75%	11.90%	2304.51	
	Jun-08	8.50%	11.03%	2349.1	
	May-08	8.25%	10.38%	2444.35	
	Apr-08	8.00%	8.96%	2304.52	
	Mar-08	8.00%	8.17%	2447.3	
	Feb-08	8.00%	7.40%	2721.94	
	Jan-08	8.00%	7.36%	2627.25	
	Dec-07	8.00%	6.59%	2745.83	
	Nov-07	8.25%	6.71%	2688.33	
	2007	Oct-07	8.25%	6.88%	2643.49
Sep-07		8.25%	6.95%	2359.21	
Aug-07		8.25%	6.51%	2194.34	
Jul-07		8.25%	6.06%	2348.67	
Jun-07		8.50%	5.77%	2139.28	
May-07		8.75%	6.01%	2084.32	
Apr-07		9.00%	6.29%	1999.17	
Mar-07		9.00%	6.52%	1830.92	
Feb-07		9.25%	6.30%	1740.97	
Jan-07		9.50%	6.26%	1757.26	

LAMPIRAN 2 : DATA BULANAN BI RATE, INFLASI DAN IHSG

Year	Month	BI Rate	Inflasi	IHSG
2011	Dec-11	0.00500	0.00316	0.02878
	Nov-11	0.00500	0.00346	-0.01999
	Oct-11	0.00542	0.00368	0.06814
	Sep-11	0.00563	0.00384	-0.07619
	Aug-11	0.00563	0.00399	-0.06998
	Jul-11	0.00563	0.00384	0.06229
	Jun-11	0.00563	0.00462	0.01345
	May-11	0.00563	0.00498	0.00454
	Apr-11	0.00563	0.00513	0.03832
	Mar-11	0.00563	0.00554	0.06003
	Feb-11	0.00563	0.00570	0.01795
	Jan-11	0.00542	0.00585	-0.07948
2010	Dec-10	0.00542	0.00580	0.04879
	Nov-10	0.00542	0.00528	-0.02864
	Oct-10	0.00542	0.00473	0.03828
	Sep-10	0.00542	0.00483	0.13609
	Aug-10	0.00542	0.00537	0.00411
	Jul-10	0.00542	0.00518	0.05340
	Jun-10	0.00542	0.00421	0.04173
	May-10	0.00542	0.00347	-0.05866
	Apr-10	0.00542	0.00326	0.06983
	Mar-10	0.00542	0.00286	0.08955
	Feb-10	0.00542	0.00318	-0.02366
	Jan-10	0.00542	0.00310	0.03016
2009	Dec-09	0.00542	0.00232	0.04906
	Nov-09	0.00542	0.00201	0.02033
	Oct-09	0.00542	0.00214	-0.04048
	Sep-09	0.00542	0.00236	0.05383
	Aug-09	0.00542	0.00229	0.00788
	Jul-09	0.00563	0.00226	0.14627
	Jun-09	0.00583	0.00304	0.05736
	May-09	0.00604	0.00503	0.11264
	Apr-09	0.00625	0.00609	0.20132
	Mar-09	0.00646	0.00660	0.11559
	Feb-09	0.00688	0.00717	-0.03541
	Jan-09	0.00729	0.00764	-0.01678

**LAMPIRAN 2 : DATA BULANAN BI RATE, INFLASI, DAN IHSG
(LANJUTAN)**

Year	Month	BI Rate	Inflasi	IHSG
2008	Dec-08	0.00771	0.00922	0.09172
	Nov-08	0.00792	0.00973	-0.01206
	Oct-08	0.00792	0.00981	-0.31422
	Sep-08	0.00771	0.01012	-0.15394
	Aug-08	0.00750	0.00988	-0.06013
	Jul-08	0.00729	0.00992	-0.01898
	Jun-08	0.00708	0.00919	-0.03897
	May-08	0.00688	0.00865	0.06068
	Apr-08	0.00667	0.00747	-0.05834
	Mar-08	0.00667	0.00681	-0.10090
	Feb-08	0.00667	0.00617	0.03604
	Jan-08	0.00667	0.00613	-0.04319
2007	Dec-07	0.00667	0.00549	0.02139
	Nov-07	0.00688	0.00559	0.01696
	Oct-07	0.00688	0.00573	0.12050
	Sep-07	0.00688	0.00579	0.07513
	Aug-07	0.00688	0.00543	-0.06571
	Jul-07	0.00688	0.00505	0.09788
	Jun-07	0.00708	0.00481	0.02637
	May-07	0.00729	0.00501	0.04259
	Apr-07	0.00750	0.00524	0.09189
	Mar-07	0.00750	0.00543	0.05167
	Feb-07	0.00771	0.00525	-0.00927
	Jan-07	0.00792	0.00522	-0.02673

LAMPIRAN 3 : DATA RETURN SAHAM SEKTOR PERBANKAN (2007-2011)

Year	Month	BBNI	BBCA	BDMN	BKSW	BNLI	BBRI
2011	Dec-11	0.00000	0.01266	-0.06818	0.02899	-0.04895	0.03846
	Nov-11	-0.05590	-0.02469	-0.11558	0.01471	-0.02721	-0.03704
2010	Oct-11	0.08054	0.05195	0.08152	0.00000	-0.04545	0.15385
	Sep-11	-0.09697	-0.03750	-0.11538	0.04615	-0.01911	-0.10687
	Aug-11	-0.07303	-0.03614	-0.04587	-0.07143	-0.06548	-0.05072
	Jul-11	0.14839	0.08497	-0.09167	0.00000	0.03704	0.06154
	Jun-11	0.00000	0.07746	-0.03226	-0.05405	-0.04706	0.02362
	May-11	-0.04321	-0.04054	0.00000	0.02778	-0.02857	-0.01550
	Apr-11	0.01887	0.06475	-0.05344	0.04348	-0.04891	0.12174
	Mar-11	0.11972	0.10317	0.02344	-0.01429	0.10180	0.22340
	Feb-11	0.10078	0.11504	0.07563	0.01449	0.00602	-0.03093
	Jan-11	-0.16774	-0.11719	0.04386	-0.33654	-0.07263	-0.07619
	Dec-10	-0.04321	0.05785	-0.12308	0.15556	-0.03243	0.00904
	Nov-10	0.03846	-0.13040	-0.02985	0.09756	0.05714	-0.07895
2009	Oct-10	0.06122	0.04478	0.15517	0.02500	-0.07407	0.14000
	Sep-10	0.05755	0.15517	0.08411	0.00000	0.23529	0.07527
	Aug-10	0.14876	-0.02521	0.00000	-0.03614	0.00000	-0.06061
	Jul-10	0.28723	0.00000	-0.00926	0.12162	0.28571	0.06452
	Jun-10	-0.04103	0.08577	0.04854	-0.03896	-0.05556	0.11233
	May-10	-0.03846	0.01835	-0.09498	-0.03750	-0.10000	-0.03911
	Apr-10	0.14286	-0.00909	0.11538	-0.01235	0.12903	0.08485
	Mar-10	0.19110	0.12820	0.04523	0.03846	0.44186	0.15385
	Feb-10	-0.01037	-0.02500	0.02577	-0.06024	0.07500	-0.06536
	Jan-10	-0.02525	0.03093	0.06594	0.10667	0.00000	0.00000
	Dec-09	-0.02222	0.01042	0.02825	0.00000	0.00000	0.04672
	Nov-09	0.09979	0.05800	-0.02747	0.00000	0.03896	0.04225
	Oct-09	-0.12941	-0.01081	-0.08081	-0.01316	-0.18947	-0.05333
	Sep-09	0.09536	0.08824	0.05319	0.10145	0.30137	-0.01316
	Aug-09	0.02645	0.12583	-0.02591	-0.02817	0.21667	0.04110
	Jul-09	0.09884	0.07092	0.00000	0.01429	0.00000	0.15873
	Jun-09	0.10104	0.06181	0.31618	0.00000	0.00000	0.06473
	May-09	0.25600	0.00747	0.20000	0.04478	0.09091	0.07758
	Apr-09	0.73612	0.08064	0.00000	0.08065	0.29412	0.38095
	Mar-09	0.02857	0.31915	0.19048	0.03333	0.00000	0.12752
	Feb-09	-0.09091	-0.14545	0.15385	-0.04762	-0.15000	-0.18132
	Jan-09	0.13236	-0.14304	-0.26613	-0.05970	0.02041	-0.00546

**LAMPIRAN 3 : DATA RETURN SAHAM SEKTOR PERBANKAN (2007-2011)
(LANJUTAN)**

Year	Month	BBNI	BBCA	BDMN	BKSW	BNLI	BBRI
	Dec-08	0.21428	0.20370	0.18095	0.01515	0.02083	0.34559
2008	Nov-08	0.09805	0.00000	0.00962	-0.12000	-0.04000	-0.01449
	Oct-08	-0.47423	-0.14286	-0.46939	0.50000	-0.40476	-0.36111
	Sep-08	-0.23622	-0.00787	-0.09259	0.00000	-0.04545	-0.07692
	Aug-08	-0.13014	0.04959	-0.02703	0.00000	0.00000	-0.04098
	Jul-08	0.20661	0.22222	0.18085	0.00000	0.02326	0.19608
	Jun-08	-0.00888	-0.08600	-0.17544	-0.16667	-0.04444	-0.04734
	May-08	0.04167	-0.07500	0.03339	0.09091	-0.02174	-0.02521
	Apr-08	-0.13670	-0.07692	-0.17391	-0.08333	0.01099	-0.05555
	Mar-08	-0.16265	-0.09091	-0.09804	0.09091	0.01111	-0.12500
	Feb-08	-0.04598	0.00704	0.06250	0.05769	0.05882	0.02857
	Jan-08	-0.11675	-0.02740	-0.10000	0.04000	-0.04494	-0.05405
	Dec-07	0.07065	0.02817	-0.03614	0.00000	0.01136	-0.05128
2007	Nov-07	-0.07538	-0.01220	-0.04046	0.00000	-0.01124	0.00645
	Oct-07	-0.00500	0.18699	0.02367	0.00000	-0.04301	0.17424
	Sep-07	0.02564	0.02500	0.04969	-0.01961	-0.01064	0.05600
	Aug-07	-0.21212	-0.04762	-0.04734	0.05155	0.00000	-0.00794
	Jul-07	0.00000	0.15596	0.22464	0.07778	-0.01053	0.09565
	Jun-07	0.02117	0.08428	-0.01429	0.00000	0.00000	-0.00018
	May-07	0.13636	-0.00943	0.10642	0.00000	0.02151	0.16191
	Apr-07	0.25000	0.03921	-0.01527	-0.10000	0.03333	0.03960
	Mar-07	0.00571	0.03553	0.13913	0.11111	0.04651	0.06316
	Feb-07	-0.03846	-0.03432	-0.02542	0.04651	-0.05495	-0.10378
	Jan-07	-0.02674	-0.00405	-0.12593	-0.06522	0.04598	0.02913

**LAMPIRAN 3 : DATA RETURN SAHAM SEKTOR PERBANKAN (2007-2011)
(LANJUTAN)**

Year	Month	BMRI	BVIC	INPC	MEGA	PNBN	SI
2011	Dec-11	0.05469	0.05738	0.15663	0.01852	0.18182	0.1
	Nov-11	-0.10490	-0.05426	-0.15306	-0.05263	-0.04348	-0.0
	Oct-11	0.13492	0.00781	0.13953	0.03636	0.06154	0.0
	Sep-11	-0.08029	-0.15232	-0.07527	-0.02655	-0.17722	-0.0
	Aug-11	-0.12739	0.12687	-0.01064	-0.05833	-0.17708	0.0
	Jul-11	0.09028	-0.05634	0.04444	-0.10448	0.05495	0.0
	Jun-11	0.00000	-0.11250	-0.04255	-0.05634	-0.10784	-0.0
	May-11	0.00699	-0.01235	-0.01053	-0.06579	-0.10526	0.2
	Apr-11	0.05147	0.08725	0.04396	0.22581	-0.01724	-0.1
	Mar-11	0.17241	0.08759	0.00000	0.03333	-0.03333	0.1
	Feb-11	-0.02521	-0.04861	-0.06186	0.05263	0.11111	-0.0
	Jan-11	-0.08462	-0.10000	-0.09346	-0.10236	-0.05263	-0.3
2010	Dec-10	0.01563	-0.08046	0.07000	0.08547	0.10680	0.0
	Nov-10	-0.08571	-0.03333	-0.08257	0.04464	-0.08036	-0.0
	Oct-10	-0.02778	0.35338	0.45333	-0.06667	-0.01754	0.1
	Sep-10	0.22034	0.05556	0.15385	0.01695	0.01786	0.0
	Aug-10	-0.01667	-0.07353	0.01563	0.09259	0.09804	-0.0
	Jul-10	0.00000	0.07087	-0.03030	0.05882	0.00000	0.0
	Jun-10	0.14248	-0.08633	0.17857	0.25926	-0.10526	0.0
	May-10	-0.07759	-0.12025	-0.22222	-0.11957	-0.10236	-0.0
	Apr-10	0.08411	0.19697	0.09091	0.15000	0.28283	0.0
	Mar-10	0.19553	0.06452	0.17857	0.00000	0.23750	0.3
	Feb-10	-0.04278	-0.06061	-0.13846	0.00000	0.00000	-0.2
	Jan-10	-0.00532	-0.04348	0.04839	0.08108	0.05263	-0.0
2009	Dec-09	0.06060	-0.26553	-0.16216	-0.07500	0.02703	-0.1
	Nov-09	-0.04813	0.64168	0.12121	-0.09091	-0.05128	-0.0
	Oct-09	-0.00532	0.00000	-0.13158	0.10000	-0.09302	0.1
	Sep-09	0.14634	0.07143	0.02703	0.00000	0.17808	1.5
	Aug-09	-0.01796	0.02751	-0.08642	0.05263	0.01389	-0.0
	Jul-09	0.31496	-0.02677	0.50000	-0.25490	0.09091	0.1
	Jun-09	0.06723	0.07692	0.01887	-0.29167	0.08197	0.3
	May-09	0.10789	0.09469	-0.01852	0.16129	0.00000	0.0
	Apr-09	0.27586	0.02153	0.00000	-0.01587	0.12963	0.2
	Mar-09	0.25000	0.02201	0.05882	-0.01563	0.25581	0.2
	Feb-09	-0.04396	0.04591	-0.03774	0.00000	-0.18868	0.0

**LAMPIRAN 3 : DATA RETURN SAHAM SEKTOR PERBANKAN (2007-2011)
(LANJUTAN)**

Year	Month	BMRI	BVIC	INPC	MEGA	PNBN	SDRA
	Dec-08	0.35906	0.29168	0.04000	-0.11111	0.11538	-0.07261
2008	Nov-08	-0.04487	0.02861	0.00000	0.02857	-0.00952	0.05765
	Oct-08	-0.41132	-0.12503	0.00000	0.06061	-0.30921	-0.44089
	Sep-08	-0.06195	-0.11114	-0.16667	0.37500	-0.18280	-0.19825
	Aug-08	-0.05042	-0.03224	0.00000	0.41176	0.04494	-0.08658
	Jul-08	0.14423	-0.11433	0.00000	-0.43333	0.05952	-0.03796
	Jun-08	-0.03985	-0.15996	-0.06250	0.01865	0.35484	-0.02220
	May-08	0.00869	0.15736	-0.09859	0.09091	0.05085	0.04656
	Apr-08	-0.08730	-0.19404	-0.13415	0.10000	-0.07813	-0.04249
	Mar-08	-0.03817	-0.05633	-0.13684	-0.13793	-0.01538	-0.02023
	Feb-08	-0.01504	0.01430	0.03261	-0.09375	0.06557	-0.03266
	Jan-08	-0.05000	-0.07891	-0.08000	0.01587	-0.10294	0.03376
	Dec-07	-0.01409	0.01328	-0.01961	-0.03817	0.03030	-0.03266
2007	Nov-07	-0.05960	0.05633	-0.12069	0.05645	-0.09589	0.00000
	Oct-07	0.07092	-0.07188	0.00000	-0.30337	0.04286	-0.04375
	Sep-07	0.08462	0.13335	0.08411	0.27143	0.04478	0.01261
	Aug-07	-0.07802	-0.19161	-0.17054	0.11111	-0.09459	-0.08140
	Jul-07	0.12800	0.07050	0.02381	-0.01562	0.15625	0.06176
	Jun-07	-0.01729	-0.04878	-0.05970	0.06667	0.04918	-0.04707
	May-07	0.05691	-0.06821	-0.36190	0.00000	-0.03175	0.02414
	Apr-07	0.23000	0.34350	-0.02326	0.50000	0.14545	0.08496
	Mar-07	0.07527	-0.17087	0.04878	0.14286	-0.03509	-0.13071
	Feb-07	-0.09709	0.75559	-0.08889	-0.14634	-0.03390	-0.08806
	Jan-07	-0.06699	0.00000	4.00000	-0.02381	0.01724	0.07222

**LAMPIRAN 4 : REGRESI SAHAM-SAHAM SEKTOR PERBANKAN PERIODE 2007-2011
BBNI**

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
BBNI	.0255535	.16090631	60
BI Rate	.0062500	.00089956	60
Inflasi	.0053521	.00214721	60
IHSG	.0158474	.07911191	60

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.779 ^a	.607	.586	.10357559	1.996

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.927	3	.309	28.797	.000 ^a
	Residual	.601	56	.011		
	Total	1.528	59			

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.032	.109		.296	.768		
	BI Rate	-19.152	22.314	-.107	-.858	.394	.451	2.216
	Inflasi	16.181	9.690	.216	1.670	.101	.420	2.381
	IHSG	1.658	.182	.815	9.091	.000	.873	1.145

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	BI Rate	Inflasi	IHSG
1	1	2.948	1.000	.00	.00	.01	.00
	2	.982	1.733	.00	.00	.00	.83
	3	.064	6.783	.08	.01	.55	.17
	4	.006	23.008	.92	.99	.44	.00

BBRI**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
BBRI	.0270006	.11717761	60
BI Rate	.0062500	.00089956	60
Inflasi	.0053521	.00214721	60
IHSG	.0158474	.07911191	60

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.815 ^a	.664	.646	.06967065	2.312

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.538	3	.179	36.965	.000 ^a
	Residual	.272	56	.005		
	Total	.810	59			

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.020	.074		-.268	.789		
	BI Rate	-4.583	15.010	-.035	-.305	.761	.451	2.216
	Inflasi	10.317	6.518	.189	1.583	.119	.420	2.381
	IHSG	1.272	.123	.859	10.369	.000	.873	1.145

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	BI Rate	Inflasi	IHSG
1	1	2.948	1.000	.00	.00	.01	.00
	2	.982	1.733	.00	.00	.00	.83
	3	.064	6.783	.08	.01	.55	.17
	4	.006	23.008	.92	.99	.44	.00

BBCA**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
BBCA	.0255263	.09194921	60
BI Rate	.0062500	.00089956	60
Inflasi	.0053521	.00214721	60
IHSG	.0158474	.07911191	60

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.616 ^a	.379	.346	.07435048	2.172

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.189	3	.063	11.412	.000 ^a
	Residual	.310	56	.006		
	Total	.499	59			

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.007	.079		-.085	.933		
	BI Rate	-.361	16.018	-.004	-.023	.982	.451	2.216
	Inflasi	4.217	6.956	.098	.606	.547	.420	2.381
	IHSG	.748	.131	.644	5.712	.000	.873	1.145

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	BI Rate	Inflasi	IHSG
1	1	2.948	1.000	.00	.00	.01	.00
	2	.982	1.733	.00	.00	.00	.83
	3	.064	6.783	.08	.01	.55	.17
	4	.006	23.008	.92	.99	.44	.00

BDMN**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
BDMN	.0016049	.12411650	60
BI Rate	.0062500	.00089956	60
Inflasi	.0053521	.00214721	60
IHSG	.0158474	.07911191	60

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.631 ^a	.398	.365	.09887981	2.525

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.361	3	.120	12.320	.000 ^a
	Residual	.548	56	.010		
	Total	.909	59			

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.025	.104		-.237	.814		
	BI Rate	-.914	21.302	-.007	-.043	.966	.451	2.216
	Inflasi	2.991	9.250	.052	.323	.748	.420	2.381
	IHSG	1.013	.174	.646	5.818	.000	.873	1.145

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	BI Rate	Inflasi	IHSG
1	1	2.948	1.000	.00	.00	.01	.00
	2	.982	1.733	.00	.00	.00	.83
	3	.064	6.783	.08	.01	.55	.17
	4	.006	23.008	.92	.99	.44	.00

BKSW**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
BKSW	.0118598	.09869346	60
BI Rate	.0062500	.00089956	60
Inflasi	.0053521	.00214721	60
IHSG	.0158474	.07911191	60

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.166 ^a	.027	-.025	.09990362	2.511

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.016	3	.005	.526	.666 ^a
	Residual	.559	56	.010		
	Total	.575	59			

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.028	.105		-.265	.792		
	BI Rate	8.619	21.523	.079	.400	.690	.451	2.216
	Inflasi	-2.056	9.346	-.045	-.220	.827	.420	2.381
	IHSG	-.191	.176	-.153	-1.084	.283	.873	1.145

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	BI Rate	Inflasi	IHSG
1	1	2.948	1.000	.00	.00	.01	.00
	2	.982	1.733	.00	.00	.00	.83
	3	.064	6.783	.08	.01	.55	.17
	4	.006	23.008	.92	.99	.44	.00

BMRI**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
BMRI	.0253765	.12651630	60
BI Rate	.0062500	.00089956	60
Inflasi	.0053521	.00214721	60
IHSG	.0158474	.07911191	60

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.857 ^a	.735	.720	.06688773	2.247

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.694	3	.231	51.694	.000 ^a
	Residual	.251	56	.004		
	Total	.944	59			

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.024	.071		-.336	.738		
	BI Rate	-3.453	14.410	-.025	-.240	.811	.451	2.216
	Inflasi	8.968	6.257	.152	1.433	.157	.420	2.381
	IHSG	1.433	.118	.896	12.161	.000	.873	1.145

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	BI Rate	Inflasi	IHSG
1	1	2.948	1.000	.00	.00	.01	.00
	2	.982	1.733	.00	.00	.00	.83
	3	.064	6.783	.08	.01	.55	.17
	4	.006	23.008	.92	.99	.44	.00

BNLI**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
BNLI	.0146405	.12196007	60
BI Rate	.0062500	.00089956	60
Inflasi	.0053521	.00214721	60
IHSG	.0158474	.07911191	60

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.591 ^a	.350	.315	.10094248	2.025

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.307	3	.102	10.042	.000 ^a
	Residual	.571	56	.010		
	Total	.878	59			

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1	(Constant)	.105	.107		.985	.329		
	BI Rate	-16.497	21.747	-.122	-.759	.451	.451	2.216
	Inflasi	-.124	9.443	-.002	-.013	.990	.420	2.381
	IHSG	.845	.178	.548	4.755	.000	.873	1.145

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	BI Rate	Inflasi	IHSG
1	1	2.948	1.000	.00	.00	.01	.00
	2	.982	1.733	.00	.00	.00	.83
	3	.064	6.783	.08	.01	.55	.17
	4	.006	23.008	.92	.99	.44	.00

BVIC**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
BVIC	.0193316	.17528999	60
BI Rate	.0062500	.00089956	60
Inflasi	.0053521	.00214721	60
IHSG	.0158474	.07911191	60

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.354 ^a	.126	.079	.16824244	2.498

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.228	3	.076	2.682	.050 ^a
	Residual	1.585	56	.028		
	Total	1.813	59			

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.262	.178		-1.473	.146		
	BI Rate	64.644	36.245	.332	1.783	.080	.451	2.216
	Inflasi	-24.607	15.739	-.301	-1.563	.124	.420	2.381
	IHSG	.545	.296	.246	1.840	.071	.873	1.145

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	BI Rate	Inflasi	IHSG
1	1	2.948	1.000	.00	.00	.01	.00
	2	.982	1.733	.00	.00	.00	.83
	3	.064	6.783	.08	.01	.55	.17
	4	.006	23.008	.92	.99	.44	.00

INPC**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
INPC	.0611268	.53455326	60
BI Rate	.0062500	.00089956	60
Inflasi	.0053521	.00214721	60
IHSG	.0158474	.07911191	60

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.324 ^a	.105	.057	.51916523	1.523

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.765	3	.588	2.183	.100 ^a
	Residual	15.094	56	.270		
	Total	16.859	59			

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.163	.548		-2.122	.038		
	BI Rate	281.488	111.847	.474	2.517	.015	.451	2.216
	Inflasi	-100.153	48.569	-.402	-2.062	.044	.420	2.381
	IHSG	.079	.914	.012	.086	.932	.873	1.145

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	BI Rate	Inflasi	IHSG
1	1	2.948	1.000	.00	.00	.01	.00
	2	.982	1.733	.00	.00	.00	.83
	3	.064	6.783	.08	.01	.55	.17
	4	.006	23.008	.92	.99	.44	.00

MEGA**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
MEGA	.0169859	.15709778	60
BI Rate	.0062500	.00089956	60
Inflasi	.0053521	.00214721	60
IHSG	.0158474	.07911191	60

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.165 ^a	.027	-.025	.15904692	2.152

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.040	3	.013	.521	.670 ^a
	Residual	1.417	56	.025		
	Total	1.456	59			

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.074	.168		-.443	.660		
	BI Rate	8.310	34.264	.048	.243	.809	.451	2.216
	Inflasi	7.633	14.879	.104	.513	.610	.420	2.381
	IHSG	-.092	.280	-.046	-.327	.745	.873	1.145

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	BI Rate	Inflasi	IHSG
1	1	2.948	1.000	.00	.00	.01	.00
	2	.982	1.733	.00	.00	.00	.83
	3	.064	6.783	.08	.01	.55	.17
	4	.006	23.008	.92	.99	.44	.00

PNBN**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
PNBN	.0121925	.12213798	60
BI Rate	.0062500	.00089956	60
Inflasi	.0053521	.00214721	60
IHSG	.0158474	.07911191	60

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.634 ^a	.402	.370	.09697884	1.736

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.353	3	.118	12.528	.000 ^a
	Residual	.527	56	.009		
	Total	.880	59			

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.004	.102		.037	.970		
	BI Rate	-10.151	20.893	-.075	-.486	.629	.451	2.216
	Inflasi	10.367	9.073	.182	1.143	.258	.420	2.381
	IHSG	1.030	.171	.667	6.028	.000	.873	1.145

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	BI Rate	Inflasi	IHSG
1	1	2.948	1.000	.00	.00	.01	.00
	2	.982	1.733	.00	.00	.00	.83
	3	.064	6.783	.08	.01	.55	.17
	4	.006	23.008	.92	.99	.44	.00

SDRA

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
SDRA	.0254636	.23849761	60
BI Rate	.0062500	.00089956	60
Inflasi	.0053521	.00214721	60
IHSG	.0158474	.07911191	60

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.431 ^a	.186	.142	.22091857	2.065

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.623	3	.208	4.254	.009 ^a
	Residual	2.733	56	.049		
	Total	3.356	59			

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.094	.233		.404	.688		
	BI Rate	4.330	47.594	.016	.091	.928	.451	2.216
	Inflasi	-20.900	20.667	-.188	-1.011	.316	.420	2.381
	IHSG	1.010	.389	.335	2.597	.012	.873	1.145

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	BI Rate	Inflasi	IHSG
1	1	2.948	1.000	.00	.00	.01	.00
	2	.982	1.733	.00	.00	.00	.83
	3	.064	6.783	.08	.01	.55	.17
	4	.006	23.008	.92	.99	.44	.00

LAMPIRAN 5 : MULTIVARIATE TEST

Multivariate Tests(b)

Effect		Value	F	Hypothesis df	Error df	Sig.
Intercept	Pillai's Trace	.153	.678(a)	12.000	45.000	.763
	Wilks' Lambda	.847	.678(a)	12.000	45.000	.763
	Hotelling's Trace	.181	.678(a)	12.000	45.000	.763
	Roy's Largest Root	.181	.678(a)	12.000	45.000	.763
BI_RATE	Pillai's Trace	.196	.915(a)	12.000	45.000	.540
	Wilks' Lambda	.804	.915(a)	12.000	45.000	.540
	Hotelling's Trace	.244	.915(a)	12.000	45.000	.540
	Roy's Largest Root	.244	.915(a)	12.000	45.000	.540
INFLASI	Pillai's Trace	.255	1.281(a)	12.000	45.000	.263
	Wilks' Lambda	.745	1.281(a)	12.000	45.000	.263
	Hotelling's Trace	.342	1.281(a)	12.000	45.000	.263
	Roy's Largest Root	.342	1.281(a)	12.000	45.000	.263
IHSG	Pillai's Trace	.831	18.467(a)	12.000	45.000	.000
	Wilks' Lambda	.169	18.467(a)	12.000	45.000	.000
	Hotelling's Trace	4.925	18.467(a)	12.000	45.000	.000
	Roy's Largest Root	4.925	18.467(a)	12.000	45.000	.000

a Exact statistic

b Design: Intercept+BI_RATE+INFLASI+IHSG