

**ANALISIS PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA DAN NILAI  
TUKAR RUPIAH TERHADAP *RETURN* SAHAM  
( Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang  
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta  
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh:  
**Yance Anire**  
**07408144034**  
(Konsentrasi Keuangan)

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN - JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2013**

## HALAMAN PERSETUJUAN

Skripsi yang berjudul “Analisis Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap *return* saham” ini telah disetujui oleh pembimbing untuk diujikan.



Yogyakarta, Februari 2013

Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to be "Lina Nur Hidayati", is written over the logo.

Lina Nur Hidayati, MM

NIP. 19811022 200501 2 001.



## HALAMAN PENGESAHAN

### Judul Skripsi:

Skripsi yang berjudul “Analisis pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham.”

Ini telah dipertahankan di Depan Dewan Penguji pada tanggal, 25 Februari 2013 dan dinyatakan lulus.

Oleh

Yance Anire

NIM. 07408144034

Telah dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi Program Studi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta pada tanggal 25 Februari 2013. Dinyatakan telah Memenuhi Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi.

### DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tangan	Tangan	Tanggal
Winarno, M.Si	Ketua Penguji			18/3/2013
Prof. Dr. Moerdiyanto, M.Pd., MM	Penguji Utama			4/3/2013
Lina Nur Hidayati, MM	Sekretaris			18/3/2013

Yogyakarta

Maret 2013

Dekan



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002<sup>9</sup>



## SURAT PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar hasil karya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah.



Yogyakarta, Februari 2013

Yang Menyatakan,

Yance Anire

NIM. 07408144034



## MOTTO

“Janganlah terlalu merisaukan apakah anda percaya diri atau tidak, meyakini diri anda sendiri atau tidak. Ingatlah, ketidak-yakinan diri anda tidak akan menjadi masalah, asal yang anda lakukan meyakinkan orang lain.” (**Mario Teguh**).

“Janganlah hendaknya kamu kuatir tentang apapun juga, tetapi nyatakanlah dalam segala hal keinginanmu kepada Allah dalam doa dan permohonan dengan ucapan syukur. Damai sejahtera Allah, yang melampaui segala akal, akan memelihara hati dan pikiranmu dalam Kristus Yesus. (**Filipi 4:6-7**).

“Mintalah, maka akan diberikan kepadamu; Carilah, maka kamu akan mendapatkan; Ketoklah, maka pintu akan dibukakan bagimu. Karena setiap orang yang meminta, menerima dan setiap orang yang mencari, mendapat dan setiap orang yang mengetok, baginya pintu dibukakan.” (**Matius 7:7-8**).

## **PERSEMBAHAN**

Skripsi ini kupersembahkan untuk:

1. Keluargaku tercinta, ayah, ibu (Almarhum) dan adik-adikku.
2. Bapak adik Pilipus, kak Hans om Benias dan om Yapit yang selalu mendukung dalam susah maupun senang.
3. Teman-teman Mahasiswa Jurusan Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta angkatan 2006, 2007 dan 2008: Angga, Saputra, Rinawan, Komarudin, Agung dan Yuri. terima kasih atas dukungan kalian.
4. Almamaterku, Universitas Negeri Yogyakarta.



## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Allah dan Tuhan Yesus Kristus yang telah memberikan rahmat dan karunianya kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham”.

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi. Selama penulisan skripsi ini, penulis banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak, baik secara materiil maupun moril. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:


1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd., MA. Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Prof. Dr. Moerdiyanto, M.Pd., MM. Pembantu Dekan I dan sekaligus sebagai narasumber dan penguji utama Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Naning Margasari, M.Si., MBA. Ketua Jurusan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
5. Lina Nur Hidayati, MM. Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk membantu penyusunan dan juga atas saran, motivasi serta kesabaran yang beliau berikan dalam materi penyusunan skripsi ini.
6. Bapak dan Ibu Dosen serta seluruh staf karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, yang telah membantu dan menuntun selama masa kuliah.
7. Ayah dan ibu (Alm) yang senantiasa memberikan doa dan kasih sayang terbaik bagi putra-putrinya.

8. Teman-teman mahasiswa jurusan manajemen 2007: Rinawan, Komaruddin, Amanda, Akbar, Yuri, Indra dan semuanya atas bantuan dan kebersamaannya selama ini.
9. Semua pihak yang tidak dapat disebut satu persatu yang telah membantu dan mendukung penulisan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih ada kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Akhirnya, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis, pembaca dan semua pihak yang berkepentingan dengan skripsi ini.

Yogyakarta, 25 Februari 2013

Penulis,



Yance Anire  
Nim. 07408144034



# **Analisis Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham.**

Oleh:

Yance Anire

NIM. 07408144034

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perubahan Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return* saham, sedangkan variabel independen ialah Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah.

Penelitian ini menggunakan model persamaan regresi linier berganda untuk menjawab hipotesis yang diajukan. Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan dengan uji signifikansi individual (uji t), sedangkan pengujian secara simultan dilakukan dengan uji F. Jenis penelitian ini merupakan deskriptif kuantitatif.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham, dibuktikan dengan nilai t hitung 0,138. (2) Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham, dibuktikan dengan nilai t hitung 0,012. (3) Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* saham, dibuktikan dengan nilai t hitung 0,012. Secara simultan Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap *return* saham, dibuktikan dengan nilai F hitung 5,196. Sedangkan hasil uji Adjusted  $R^2$  pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,211. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar Rupiah sebesar 21,1%, sedangkan sisanya sebesar 78,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**Kata Kunci:** Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, *Return* Saham.

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL.....</b>	i
<b>HALAMAN PERSETUJUAN.....</b>	ii
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	iii
<b>HALAMAN PERNYATAAN.....</b>	iv
<b>HALAMAN MOTTO.....</b>	v
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN.....</b>	vi
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	vii
<b>ABSTRAK.....</b>	ix
<b>DAFTAR ISI.....</b>	x
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	xiii
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	xiv
<b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	5
C. Batasan Masalah.....	6
D. Rumusan Masalah.....	6
E. Tujuan Penelitian.....	7
F. Manfaat Penelitian.....	7
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA.....</b>	8
A. Landasan Teoritis.....	8



1. Pengertian Saham.....	8
2. Jenis-jenis saham.....	8
3. Pendekatan PER.....	15
4. Pengertian <i>Return</i> .....	15
5. Jenis-jenis <i>Return</i> .....	17
6. Inflasi.....	17
7. Tingkat Suku Bunga.....	20
8. Nilai Tukar Mata Uang.....	22
B. Penelitian Relevan.....	26
C. Kerangka Pikir.....	28
1. Pengaruh Inflasi terhadap <i>Return</i> Saham.....	28
2. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap <i>Return</i> saham.....	29
3. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap <i>Return</i> Saham.....	29
D. Paradigma Penelitian.....	30
E. Hipotesis Penelitian.....	31
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>32</b>
A. Desain Penelitian.....	32
B. Definisi Operasional Variabel.....	32
C. Populasi dan Sampel.....	34
D. Tempat dan Waktu Penelitian.....	35
E. Jenis dan Sumber Data.....	35
F. Teknik Pengumpulan Data.....	36
G. Teknik Analisis Data.....	36
H. Pengujian Hipotesis.....	42
I. Uji F- Statistik.....	43
J. Nilai Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	44
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>45</b>
A. Analisis Deskriptif.....	45
B. Teknik Analisis Data.....	47

1. Uji Normalitas.....	47
2. Penguji Asumsi Klasik.....	48
a. Uji Multikolinearitas.....	48
b. Uji Autokorelasi.....	49
c. Uji Heteroskedastisitas.....	50
3. Pengujian Hipotesis.....	51
a. Uji t (Secara Parsial).....	51
b. Uji F (Uji Fisher).....	53
c. Koefisien Determinasi ( <i>Adjusted R<sub>2</sub></i> ).....	54
C. Analisis dan Pembahasan.....	54
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>60</b>
A. Kesimpulan.....	60
B. Keterbatasan Penelitian.....	60
C. Saran.....	61
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>64</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>66</b>

## DAFTAR GAMBAR

Gambar:	Halaman
1. Paradigma Penelitian.....	30
2. Posisi Angka <i>Durbin-Watson</i> .....	40
3. Uji Normalitas dengan P-p <i>Plot</i> .....	47
4. Uji Heteroskedastisitas dengan <i>Scatterplot</i> .....	50

## DAFTAR TABEL

Tabel:	Halaman
1. Prosedur Penarikan Perusahaan.....	45
2. Statistik Deskriptif.....	46
3. Hasil uji Multikolinearitas.....	49
4. Hasil Uji Autokorelasi.....	49
5. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	51



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran:	Halaman
1. Daftar Perusahaan Manufaktur Yang Memiliki Kriteria Sampel..	66
2. Daftar Masing-masing Variabel.....	68
3. Data Harga Saham Periode 2007-2010.....	69
4. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	70
5. Hasil Uji Normalitas P-P <i>Plot</i> .....	71
6. Hasil Uji Multikolinieritas.....	72
7. Hasil Uji Autokorelasi.....	73
8. Hasil Uji <i>Scatterplot</i> Heteroskedastisitas.....	74
9. Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	75

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Kegiatan investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih *asset* selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh pendapatan atau peningkatan atas nilai investasi awal (modal) yang bertujuan untuk memaksimalkan hasil (*return*) yang diharapkan dalam batas risiko yang dapat diterima untuk tiap investor (Jogiyanto H.M, 2000). Tujuan utama dari aktivitas di pasar modal yaitu untuk memperoleh keuntungan (*return*).

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada pertengahan tahun 1997 berdampak di sektor ekonomi maupun non ekonomi. Beban operasional suatu perusahaan akan semakin tinggi sehingga akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang akhirnya berdampak pada harga saham di pasar modal. Kondisi ini tentunya akan mempengaruhi investor untuk melakukan investasi di pasar modal khususnya terhadap saham-saham dengan karakteristik risiko tertentu.

Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham, maupun dengan memanfaatkan saran yang diberikan oleh para analis pasar modal seperti broker, dealer, manajer investasi dan lain-lain. Kehadiran pasar modal di Indonesia ditandai dengan banyaknya investor yang mulai menanamkan sahamnya dalam industri manufaktur.

Dalam pengambilan keputusan untuk melakukan suatu investasi perlu diperhatikan dua hal yaitu *return* dan risiko investasi. Pada saham yang memiliki *return* yang sama, para investor berusaha untuk mencari risiko yang terendah sedangkan untuk saham yang memiliki risiko yang sama, investor cenderung memilih *return* yang tinggi. Besarnya nilai *return* tergantung dari kemampuan investor untuk menanggung risiko. Semakin besar risiko yang diambil maka semakin besar pula harapan *return* yang akan diterima. Dornbusch dan Fischer (1992) menyatakan bahwa dalam situasi perekonomian yang sedang mengalami krisis maka risiko sistematis menjadi lebih besar dibandingkan pada saat situasi perekonomian dalam keadaan normal sehingga total risiko dari suatu investasi saham pada masa krisis akan lebih besar jika dibandingkan dengan risiko total pada masa perekonomian yang stabil. Akibat dari peningkatan risiko investasi tersebut maka harga saham akan cenderung turun.

Berkaitan dengan klasifikasi sembilan sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI), setiap sektor memiliki karakteristik-karakteristik tersendiri meliputi *return* dan risikonya. Pakpahan dalam (Namora, 2006) mengamati profil-profil risiko yang terjadi di masing-masing sektor industri dengan menggunakan Indeks Harga Saham Sektorial (IHSS) yang dikeluarkan oleh BEI dengan kesimpulan bahwa *volatilitas return* memiliki kesamaan pola di mana pada awal terjadinya krisis ekonomi memiliki *volatilitas* yang tinggi kemudian diikuti dengan *volatilitas* yang makin rendah pada tahun 1999 sampai dengan 2001.

Penelitian Pakpahan dalam (Namora, 2006) menunjukkan bahwa sektor aneka industri memiliki *volatilitas return* yang paling rendah diikuti dengan

sektor perdagangan sedangkan sektor properti dan pertanian merupakan dua sektor yang paling tinggi *volatilitasnya*. *Volatilitas return* dapat diukur dengan menggunakan deviasi standar dari *return* saham atau beta saham. Semakin tinggi *volatilitas returnnya* maka saham tersebut semakin berisiko. Dengan memperhatikan hasil penelitian tersebut, sektor manufaktur merupakan sektor yang berbeda *volatilitas returnnya* sehingga menarik untuk diteliti.

Tingginya tingkat inflasi menunjukkan bahwa risiko untuk melakukan investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investor. Pada kondisi inflasi yang tinggi maka harga barang-barang atau bahan baku memiliki kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga barang-barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi tinggi sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berakibatnya pada penurunan penjualan sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan. Selanjutnya akan berdampak buruk pada kinerja perusahaan yang tercermin pada turunnya *return* saham (Djayani Nurdin, 1999).

Beberapa bukti empiris tentang pengaruh tingkat inflasi dengan *return* saham menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap risiko investasi di BEI (Djayani Nurdin, 1999) akan tetapi ada juga yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham (Pancawati Hardiningsih, dkk, 2001) atau tidak berpengaruh sama sekali (Eduardus Tandelin, 1997); Gudono, 1999). Dari beberapa penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh inflasi terhadap *return* saham memiliki hasil temuan yang kontradiktif.

Faktor-faktor ekonomi makro lainnya yang secara empiris terbukti memiliki pengaruh terhadap perkembangan perekonomian di beberapa negara adalah tingkat suku bunga. Eduardus Tandelin (1997) menyebutkan bahwa pada saat perekonomian dalam keadaan stabil terjadi penurunan tingkat suku bunga sebaliknya pada saat kondisi perekonomian tidak stabil maka tingkat suku bunga menjadi tinggi.

Menurut Iswardono (1999), dalam Sugeng (2004), kenaikan tingkat suku bunga akan berakibat terhadap penurunan *return* saham dan begitu juga sebaliknya. Dalam menghadapi kenaikan tingkat suku bunga, para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga jangka panjang meningkat maka pemegang saham cenderung menjual sahamnya karena harga jualnya tinggi.

Dalam beberapa hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang kontradiktif pada pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham seperti penelitian Gudono (1999), Djayani Nurdin (1999) serta Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham namun dalam penelitian Eduardus Tandelin (1997) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

Fluktuasi nilai tukar suatu mata uang juga dapat mempengaruhi kegiatan dan nilai pasar atas pasar lokal, jika perusahaan pada taraf persaingan internasional, hal ini berarti *return* saham perusahaan dipengaruhi oleh perubahan

nilai tukar mata uang karena berdampak terhadap laporan perdagangan dan modal atas keseimbangan pembelian dalam negeri. Nilai tukar Rupiah yang relatif rendah terhadap mata uang negara lain terutama US\$ Dollar akan mendorong peningkatan ekspor dan dapat mengurangi laju pertumbuhan impor. Nilai tukar Rupiah yang rendah juga akan mendorong melemahnya daya beli masyarakat yang dapat memicu kurang menariknya tingkat investasi dalam Rupiah.

Melihat fenomena *return* saham manufaktur saat ini, maka peneliti mengajukan penelitian yang berjudul analisis pengaruh inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar Rupiah terhadap *return* saham (studi kasus pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia).

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka diajukan identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur memiliki sensitivitas tinggi terhadap perubahan kondisi ekonomi makro.
2. Sektor manufaktur memiliki volatilitas *return* saham yang berbeda.
3. Masih terdapat investor yang mengalami kesulitan dalam memprediksi harga saham.
4. Tidak semua investor mengetahui tentang semua informasi yang berhubungan dengan keputusan investasi yang di tetapkan.



### C. Batasan Masalah

Untuk menghindari perluasan permasalahan yang akan diteliti, maka penelitian ini memfokuskan pada:

Pengaruh inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar Rupiah terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur serta mengetahui manakah faktor yang paling dominan antara inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar Rupiah terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

### D. Rumusan Masalah

Adapun permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2010?
2. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2010?
3. Bagaimana pengaruh nilai tukar Rupiah terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2010?
4. Bagaimana pengaruh inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar Rupiah secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2010?

### **E. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian ini ialah:

Untuk mengetahui pengaruh inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar Rupiah terhadap *return* saham baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2010.

### **F. Manfaat Penelitian**

Dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

#### **1. Bagi Investor**

Dapat digunakan sebagai masukan bagi calon investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi pada saham-saham yang sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi makro serta menambah informasi dan pengetahuan bagi calon investor mengenai pengaruh terhadap perubahan yang terjadi pada inflasi, tingkat suku bunga dan kurs Rupiah terhadap *return* saham manufaktur.

#### **2. Bagi Peneliti**

Dapat memperdalam dan menambah wawasan pengetahuan penelitian mengenai dunia saham, khususnya mengenai inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar Rupiah terhadap *return* saham.

#### **3. Bagi Penelitian Selanjutnya**

Dapat digunakan sebagai dasar perluasan penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar mata uang yang dikaitkan dengan perubahan *return* saham.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teoritis**

##### **1. Pengertian Saham**

Menurut Jogiyanto Hartono (2009) saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurung dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di bursa. Saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perusahaan terbatas. Wujud saham adalah selembur kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka manfaat yang diperoleh diantaranya, (Jogiyanto Hartono, 2009).

- a. Dividen yakni bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham.
- b. *Capital gain*, adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih jual dengan harga belinya.
- c. Manfaat non-finansial yaitu timbulnya kebanggaan dan kekuatan memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

##### **2. Jenis-jenis Saham**

###### **a. Saham Preferen (Jogiyanto, 2009)**

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa.

Pemilik saham mempunyai hak suara ada RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya. Pemilik saham memiliki hak-hak memperoleh sebagian kekayaan setelah semua kewajiban dilunasi.

**b. Saham preferen memiliki karakteristik sebagai berikut:**

1) Preferen terhadap Dividen.

- a. Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.
- b. Saham preferen juga umumnya memberikan hak dividen kumulatif, yaitu memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.

2) Preferen pada Waktu Likuidasi.

Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh saham biasa pada saat terjadi likuidasi. Besarnya hak atas aktiva pada saat likuidasi adalah sebesar nilai nominal saham preferennya termasuk semua dividen yang belum dibayar jika bersifat kumulatif. Karena karakteristik ini, investor umumnya menganggap saham preferen lebih kecil risikonya dibandingkan dengan saham biasa. Akan tetapi jika dibandingkan dengan obligasi (*bond*), saham preferen dianggap lebih berisiko, karena klaim dari pemegang saham preferen dibawah klaim dari pemegang obligasi (*bond*).

**c. Macam-macam Saham Preferen dibedakan menjadi tiga yaitu:**

1) Saham preferen yang dapat dikonversikan ke saham biasa (*Convertible Preferred Stock*).

Untuk menarik minat investor yang menyukai saham biasa, beberapa saham preferen menambah bentuk di dalamnya yang memungkinkan pemegangnya untuk menukar saham ini dengan saham biasa dengan rasio penukaran yang sudah ditentukan.

2) Saham preferen yang dapat ditebus (*Callable Preferred Stock*).



Bentuk lain dari saham preferen adalah memberikan hak kepada perusahaan yang mengeluarkan untuk membeli kembali saham ini dari pemegang saham pada tanggal tertentu dimasa mendatang dengan nilai yang tertentu. Harga tebusan ini biasanya lebih tinggi dari nilai nominal sahamnya.

- 3) Saham preferen dengan tingkat dividen yang mengambang (*Floating Adjustable-rate Preferred Stock (ARP)*).

Saham preferen ini merupakan saham inovasi baru di Amerika Serikat yang dikenalkan pada tahun 1982. Saham preferen ini tidak membayar dividen secara tetap, tetapi tingkat dividen yang dibayar tergantung dari tingkat *return* dari sekuritas t-bill (*treasury bill*). Saham preferen tipe baru ini cukup populer sebagai investasi jangka pendek untuk investor yang mempunyai kelebihan kas (Jogiyanto, 2009).

#### **d. Saham Biasa.**

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak.

##### **Hak Pemegang Saham**

Beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa ada tiga bagian yaitu:

##### **1) Hak Kontrol**

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi. Ini berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaannya. Pemegang saham dapat melakukan hak kontrolnya dalam bentuk memveto dalam pemilihan direksi dirapat tahunan pemegang saham atau memveto pada tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham.

## 2) Hak Menerima Pembagian Keuntungan.

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan. Tidak semua laba dibagikan, sebagian lama akan ditanamkan kembali kedalam perusahaan. Laba yang ditahan ini (*retained earnings*) merupakan sumber dana intern perusahaan. Laba yang tidak ditahan dibagikan dalam bentuk dividen. Keputusan perusahaan membayar dividen atau tidak dicerminkan dalam kebijaksanaan dividennya (*dividend policy*).

## 3) Hak Preemptive.

Hak preemptive (*preemptive right*) merupakan hak untuk mendapatkan persentasi pemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham. Jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham, maka jumlah saham yang beredar akan lebih banyak dan akibatnya persentase kepemilikan pemegang saham yang lama akan turun. Hak preemptive memberi prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham yang baru, sehingga persentase pemilikannya tidak berubah (Jogiyanto, 2009).

### e. Saham Treasury.

Saham treasury (*treasury stock*) adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasury.

Perusahaan emiten membeli kembali saham beredar sebagai saham treasury dengan alasan-alasan sebagai berikut:

1. Akan digunakan dan diberikan kepada manajer-manajer atau karyawan-karyawan di dalam perusahaan sebagai bonus dan kompensasi dalam bentuk saham.
2. Meningkatkan volume perdagangan di pasar modal dengan harapan meningkatkan nilai pasarnya.

3. Menambahkan jumlah lembar saham yang tersedia untuk digunakan menguasai perusahaan lain.
4. Mengurangi jumlah lembar saham yang beredar untuk menaikkan laba per lembarnya.
5. Alasan khusus lainnya yaitu dengan mengurangi jumlah saham yang beredar sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan lain untuk menguasai jumlah saham secara mayoritas dalam rangka pengambilan alih tidak bersahabat (*hostile takeover*).

**f. Nilai saham (Jogiyanto, 2009)**

**a. Nilai buku saham dan nilai-nilai lain yang terkait**

Untuk menghitung nilai buku suatu saham, beberapa nilai yang berhubungan dengannya perlu diketahui. Nilai-nilai ini adalah nilai nominal (*par value*), agio saham (*additional paid-in capital* atau *in excess of par value*), nilai modal yang disetor (*paid-in capital*) dan laba yang ditahan (*retained earnings*).

**(1) Nilai Nominal**

Nilai nominal (*par value*) dari suatu saham merupakan nilai kewajiban yang ditetapkan untuk tiap-tiap lembar saham. Kepentingan dari nilai nominal adalah untuk kaitannya dengan hukum. Nilai nominal ini merupakan modal per lembar yang secara hukum harus ditahan diperusahan untuk proteksi kepada kreditor yang tidak dapat diambil oleh pemegang saham (Kieso dan Weygandt, 1996, hal. 576). Kadangkala suatu saham tidak mempunyai nilai nominal (*no-par value stock*). Untuk saham yang tidak mempunyai nilai nominal, dewan direksi umumnya menetapkan nilai sendiri (*stated value*) perlembarnya. Jika tidak ada nilai yang ditetapkan, maka yang dianggap sebagai modal secara hukum adalah semua penerimaan bersih (*proceed*) yang diterima oleh emiten pada waktu mengeluarkan saham bersangkutan.

**(2) Nilai Agio Saham.**

Agio saham (*additional paid-in capital* atau *in excess of par value*)

merupakan selisih yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan dengan nilai nominal sahamnya.

(3) Nilai Modal Disetor.

Nilai modal disetor (*paid in capital*) merupakan total yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan emiten untuk ditukarkan dengan saham preferen atau dengan saham biasa. Nilai modal disetor merupakan penjumlahan total nilai nominal ditambah dengan agio saham.

(4) Laba Ditahan.

Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Laba yang tidak dibagi ini diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai sumber dana internal. Laba ditahan dalam penyajiannya di neraca menambah total laba yang disetor. Karena laba ditahan ini milik pemegang saham yang berupa keuntungan tidak dibagikan, maka nilai ini juga akan menambah ekuitas pemilik saham di neraca.

(5) Nilai Buku.

Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku perlembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

**b. Nilai Pasar Saham.**

Nilai pasar (*market value*) berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.

**c. Nilai Intrinsik dan Analisis Fundamental**

Nilai seharusnya dari suatu saham disebut dengan nilai fundamental



(*fundamental value*) atau nilai intrinsik (*intrinsic value*).

Dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham adalah analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) atau analisis perusahaan (*company analysis*) dan analisis teknis (*technical analysis*). Analisis fundamental atau analisis perusahaan merupakan analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan. Sedangkan analisis teknis menggunakan data pasar dari saham.

#### **d. Nilai Sekarang (*Present Value*)**

Jogiyanto (2009), pendektan nilai sekarang juga disebut dengan metode kapitalisasi laba (*capitalization of income method*) karena melibatkan proses kapitalisasi nilai-nilai masa depan yang didiskontokan menjadi nilai sekarang. Jika investor percaya bahwa nilai perusahaan tergantung dari prospek perusahaan tersebut dimasa mendatang dan prospek ini merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan aliran kas dimasa depan, maka nilai perusahaan tersebut dapat ditentukan dengan mendiskontokan nilai-nilai arus kas (*cash flow*) di masa depan menjadi nilai sekarang.

Model diskonto dividen merupakan model untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan mendiskontokan arus dividen masa depan kenilai sekarang.

##### **1) Pembayaran Dividen Tidak Teratur.**

Kenyataannya beberapa perusahaan membayar dividen dengan tidak teratur, yaitu dividen tiap-tiap periode tidak mempunyai pola yang jelas bahkan untuk periode-periode tertentu tidak membayar dividen sama sekali.

##### **2) Dividen Konstan Tidak Bertumbuh.**

Umumnya perusahaan enggan memotong dividen karena pengurangan dividen akan dianggap sebagai sinyal jelek oleh investor. Perusahaan yang memotong dividen akan dianggap mengalami kesulitan

likuiditas sehingga perlu mendapatkan tambahan dana dengan memotong dividen.

3) Pertumbuhan Dividen yang Konstan.

Bentuk lain dari model diskonto dividen adalah untuk kasus dividen yang bertumbuh secara konstan yaitu dengan pertumbuhan besar  $g$ . Jika dividen periode awal adalah  $D_0$ , maka dividen periode kesatu adalah sebesar  $D_0(1+g)$  dan periode kedua adalah sebesar  $D_0(1+g)(1+g)$  atau  $D_0(1+g)^2$  dan seterusnya.

4) Harga Jual Akhir.

Model diskonto dividen di (5-3) sampai (5-8) mengasumsikan bahwa arus dividen sifatnya adalah infinitif, yaitu dividen dibayar terus sampai periode ke  $n$  (tak berhingga).

### 3. Nilai PER (*Price Earning Ratio*)

Alternatif selain menggunakan arus kas atau arus dividen dalam menghitung nilai fundamental atau nilai intrinsik saham adalah dengan menggunakan nilai laba perusahaan (*earnings*). Salah satu pendekatan yang populer yang menggunakan nilai *earnings* untuk mengestimasi nilai intrinsik adalah pendekatan PER (*price earnings ratio*) atau disebut juga dengan pendekatan *earnings multiplier*. PER (*price earnings ratio*) menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earnings*. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings* (Jogiyanto, 2009).

### 4. Pengertian Return

*Return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang di lakukannya.

*Return* saham adalah tingkat keuntungan yang di nikmati oleh investor dari suatu investasi yang dilakukan (Ang, 1997). *Return* saham merupakan hasil yang di peroleh dari investasi berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan pada data historis serta digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi ini berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) yaitu *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang (Jogiyanto H.M, 1998).

*Return* relisasi diukur dengan menggunakan *return* total (*total return*), relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*) dan *return* disesuaikan (*adjusted return*). *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu yang terdiri dari *capital gain* (*loss*). Menurut Ang (1997), komponen *return* saham terdiri dari 2 jenis, yaitu: *capital gain* (keuntungan selisih harga saham) dan *current income* (pendapatan lancar). *Capital gain* merupakan keuntungan yang diterima karena adanya selisih nilai antara harga jual dan harga beli saham dari suatu instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus di perdagangkan di pasar. *Current income* adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik, misalnya pembayaran bunga deposito, dividen, bunga obligasi, dan sebagainya.

*Current income* disebut pendapatan lancar karena keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat. Keuntungan dalam bentuk kas seperti bunga, jasa giro, dan dividen tunai. Sedangkan dalam bentuk setara kas seperti saham bonus dan dividen saham.

## 5. Jenis-jenis *Return*

Menurut Jogiyanto H.M, (2000) terdapat dua jenis *return* saham yaitu:

### a. *Income*

Investasi secara periodik akan menghasilkan kas bagi investor dalam bentuk bunga atau dividen.

### b. *Change in Price or Value*

Dalam waktu tertentu harga pasar dari suatu investasi dapat turun atau naik. Jika nilainya naik dan melebihi jumlah investasi yang telah dilakukan maka akan diperoleh *capital gain*. Dan sebaliknya, jika nilainya turun dan kurang dari jumlah investasi yang telah dilakukan maka akan diperoleh *capital loss*.

## 6. Inflasi

Inflasi adalah ukuran ekonomi yang memberikan gambaran tentang meningkatnya harga rata-rata barang dan jasa yang diproduksi pada suatu sistem perekonomian (Suseno Hg, 1990 dalam Sugeng, 2004). Menurut Herman Budi Sasono, (2003), inflasi adalah suatu keadaan yang ditandai dengan peningkatan harga-harga pada umumnya atau turunnya nilai mata uang yang beredar.



Indikator inflasi adalah sebagai berikut:

- a. Indeks Harga Konsumen (IHK) merupakan indikator yang umum digunakan untuk menggambarkan pergerakan harga. Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan periode yang lalu (Jogiyanto H.M, 2000). Tingkat inflasi di Indonesia biasanya diukur dengan Indeks Harga Konsumen (IHK).
- b. Indeks Harga Perdagangan Besar merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga dari komoditi-komoditi yang diperdagangkan di suatu daerah.

Pancawati Hardiningsih, dkk (2001) menambahkan bahwa peningkatan harga-harga pada umumnya dapat diukur dengan menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan dalam indikator inflasi antara lain: indeks biaya hidup (*consumer price index*), indeks harga perdagangan besar (*wholesale price index*) dan GNP deflator.

Menurut Samuelson (1992), inflasi menunjukkan suatu kondisi dimana terjadi peningkatan arus harga secara umum yang pengukurannya dapat menggunakan perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK). Ada berbagai cara untuk menggolongkan jenis inflasi, diantaranya dengan cara menggolongkan inflasi berdasarkan parah atau tidaknya suatu inflasi (Dornbusch & Fischer, 1992) :

- a. Inflasi ringan ( $< 10\%$  setahun)

- b. Inflasi sedang (10%-30% setahun)
- c. Inflasi berat (30%-100% setahun)
- d. *Hiper* inflasi (>100% setahun).

Selain itu, inflasi dapat digolongkan berdasar sebab akibat terjadinya inflasi yaitu sebagai berikut (Dornbusch & Fischer, 1992) :

- a. *Demand Inflation* terjadi karena permintaan barang yang terlalu tinggi akibat kondisi politik dan keamanan negara pada saat itu.
- b. *Cost Inflation* terjadi karena kenaikan biaya produksi.

Tingkat laju inflasi pada umumnya ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran terhadap barang dan jasa yang mencerminkan perilaku para pelaku pasar atau masyarakat. Salah satu faktor yang mempengaruhi perilaku masyarakat tersebut adalah ekspektasi terhadap laju inflasi di masa yang akan datang. Ekspektasi laju inflasi yang tinggi akan mendorong masyarakat untuk mengalihkan *asset financial* yang dimilikinya menjadi *asset riil*, seperti tanah, rumah, dan barang-barang konsumsi lainnya. Begitu pula sebaliknya ekspektasi laju inflasi yang rendah akan memberikan insentif terhadap masyarakat untuk menabung serta melakukan investasi pada sektor sektor produktif.

Inflasi merupakan suatu variabel ekonomi makro yang dapat merugikan suatu perusahaan. Pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi, yang akan berakibat buruk terhadap harga dan pendapatan. (Samuelson,1992) dalam Mudji dan Mudjilah, (2003). Para pelaku pasar

modal lebih memandang inflasi sebagai suatu risiko yang harus dihindari. Pemilik saham dan pelaku pasar modal akan lebih suka melepas saham yang mereka miliki ketika inflasi tinggi.

Tingkat inflasi yang tinggi menunjukkan bahwa risiko investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investor. Selain itu pada kondisi inflasi yang tinggi maka harga barang-barang atau bahan baku mempunyai kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga barang-barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi tinggi, sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan secara individual maupun menyeluruh. Akibatnya jumlah penjualan akan menurun pula, penurunan jumlah penjualan ini akan menurunkan pendapatan perusahaan. Selanjutnya akan berdampak buruk pada kinerja perusahaan yang tercermin oleh turunnya *return* sahamnya, kemudian akan memperkecil *return* yang diperoleh. (Djayani Nurdin, 1999).

Selain itu tingkat laju inflasi yang tinggi dapat menurunkan keuntungan suatu perusahaan sehingga sekuritas di pasar modal menjadi komoditi yang tidak menarik. Dengan demikian dapat dirumuskan bahwa inflasi memiliki hubungan yang negatif dengan *return* saham. (Pancawati Hardiningsih, dkk, 2001).

## **7. Tingkat Suku Bunga**

Pengertian dari suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan

pada saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang (Herman Budi Sasono, 2003). Menurut Laksmono R, Didy. (2001), nilai suku bunga domestik di Indonesia sangat terkait dengan tingkat suku bunga internasional. Hal ini disebabkan oleh akses pasar keuangan domestik terhadap pasar keuangan internasional serta kebijakan nilai tukar mata uang yang kurang fleksibel. Selain suku bunga internasional, tingkat diskonto Suku Bunga Indonesia (SBI) juga merupakan faktor penting dalam penentuan suku bunga di Indonesia. Peningkatan diskonto SBI segera direspon oleh suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) sedangkan respon suku bunga deposito baru muncul setelah 7 sampai 8 bulan.

Keynes dalam Boediono (1998) berpendapat bahwa tingkat suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Dalam menentukan tingkat suku bunga berlaku hukum permintaan dan penawaran. Apabila penawaran uang tetap, semakin tinggi pendapatan nasional semakin tinggi tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga yang tinggi dapat mempengaruhi investasi walaupun pengaruhnya sangat terbatas (Iswardono, 1999 dalam Sugeng, 2004).

Menurut ahli ekonomi klasik bahwa tingkat suku bunga ditentukan oleh penawaran tabungan oleh rumah tangga dan permintaan tabungan oleh penanam modal. Menurut Iswardono (1999, dalam Sugeng, 2004), kenaikan suku bunga akan berakibat terhadap menurunnya *return* saham begitu juga sebaliknya. Dalam menghadapi kenaikan suku bunga, para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat

yang dianggap normal. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga jangka panjang meningkat maka pemegang saham cenderung menjual sahamnya karena harga jualnya tinggi.

Kenaikan suku bunga akan sangat berpengaruh bagi pelaku pasar modal. Pergerakan suku bunga SBI yang fluktuatif dan cenderung meningkat akan mempengaruhi pergerakan sektor *riil* yang dicerminkan oleh pergerakan *return* saham. Akibat meningkatnya suku bunga, para pemilik modal akan lebih suka menanamkan uangnya di bank dari pada berinvestasi dalam bentuk saham (Dornbusch & Fischer, 1992).

## **8. Nilai Tukar Mata Uang**

Nilai tukar mata uang (*exchange rate*) atau sering disebut kurs merupakan harga mata uang terhadap mata uang lainnya. Kurs merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makro ekonomi yang lainnya.

Ada dua pendekatan yang digunakan untuk menentukan nilai tukar mata uang (*exchange rate*) yaitu pendekatan moneter (*moneter approach*) dan pendekatan pasar aset (*asset market approach*). Dalam pendekatan moneter, nilai tukar mata uang di definisikan sebagai harga dimana mata uang asing (*foreign currency/foreign money*) diperjual belikan terhadap mata uang domestik (*domestik currency/domestik money*) dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang. Kontribusi perubahan nilai tukar mata uang terhadap keseimbangan penawaran dan

permintaan digunakan hubungan *absolut purchasing power parity* (PPP) yang merupakan keseimbangan harga domestik (P) dan konversi valuta asing ke dalam mata uang domestik ( $eP^*$ ) dengan rumusan  $P = eP^*$  atau  $e = P / P^*$  (Bachri Syamsul, 1997).

Madura Jeff, (1995), menyatakan bahwa nilai tukar mata uang merupakan harga mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam mata uang negara lainya. Salvatore (2005), menyatakan kurs atau nilai tukar mata uang juga dapat didefinisikan sebagai harga satu unit mata uang domestik dalam satuan valuta asing. Nilai tukar mata uang atau kurs valuta terdiri dari empat jenis yaitu (Dornbusch & Fischer, 1992) :

- a. *Selling Rate* (Kurs Jual) merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- b. *Middle Rate* (Kurs Tengah) merupakan kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang telah ditetapkan oleh bank central pada saat tertentu.
- c. *Buying Rate* (Kurs Beli) merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- d. *Flat Rate* (Kurs Rata) merupakan kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli *bank notes* dan *travellers cheque*.

Selain itu transaksi valuta asing dibedakan menjadi 2 jenis kurs yaitu kurs spot (*spot rate*) dan kurs berjangka (*forward rate*). Dari 2 jenis transaksi tersebut, transaksi valuta asing yang paling dikenal adalah transaksi seketika (*on the spot*). Transaksi spot yang langsung digunakan

dalam melakukan pembayaran dan penerimaan valuta asing adalah jangka waktu 2 hari kerja setelah disepakatinya transaksi tersebut. Sedangkan transaksi berjangka (*forward transaction*) merupakan kesepakatan yang dicapai pada hari ini namun baru berlaku beberapa hari kemudian (misalnya 3 bulan).

Naik turunnya nilai tukar mata uang pada waktu dilakukan transaksi valuta asing, dapat terjadi dengan berbagai cara yaitu secara resmi yang biasa dilakukan oleh pemerintah di suatu negara yang menganut sistem managed *floating exchange rate* atau bisa juga karena terjadinya tarik menarik antara penawaran dan permintaan di dalam pasar (*market mechanism*). Sedangkan perubahan nilai tukar mata uang dapat disebabkan oleh empat hal, yaitu:

- a. Depresiasi (*depreciation*) merupakan penurunan harga mata uang nasional terhadap mata uang asing akibat terjadinya tarik-menarik antara *supply* dan *demand* di dalam pasar.
- b. Apresiasi (*appreciation*) merupakan peningkatan harga mata uang nasional terhadap mata uang asing akibat terjadinya tarik-menarik antara *supply* dan *demand* di dalam pasar.
- c. Devaluasi (*devaluation*) merupakan penurunan harga mata uang nasional terhadap mata uang asing yang dilakukan secara resmi oleh pemerintah di suatu negara.



- d. Revaluasi (*revaluation*) merupakan peningkatan harga mata uang nasional terhadap mata uang asing yang dilakukan secara resmi oleh pemerintah di suatu negara.

Saat ini standar mata uang utama yang dipakai dalam perdagangan internasional adalah Dollar Amerika (*US Dollar*), Yen Jepang, *Poundsterling* Inggris dan Euro Uni Eropa. Dari keseluruhan mata uang tersebut Dollar Amerika memiliki pengaruh dan peranan yang paling besar. Nilai tukar mata uang atau kurs antara Rp / US \$ pada dasarnya sama dengan jumlah Rupiah tertentu yang diperlukan untuk memperoleh 1 US \$.

Simbol yang biasanya digunakan untuk menyebut kurs adalah R. Dengan demikian rumus kurs adalah  $R = \text{Rp} / \text{US } \$$  ; jika  $R = \text{Rp} / \text{US } \$ = 9500$  berarti kita memerlukan Rp 9500 untuk membeli 1 US \$. (Salvatore, 1997). Kurs atau nilai tukar mata uang juga dapat didefinisikan sebagai harga 1 unit mata uang domestik dalam satuan valuta asing. Definisi ini merupakan kebalikan atau rumus resiprokal dari definisi diatas; sehingga misalnya harga Rupiah dalam satuan US \$ dapat dirumuskan sebagai :  $1 / R = 1 / 9500 = 0,000105263$ . Ini berarti US \$ 0.000105263 nilai sama dengan Rp 1 (Salvatore, 2005).

Pengamatan nilai tukar mata uang atau kurs sangat penting dilakukan mengingat nilai tukar mata uang sangat berperan dalam pembentukan keuntungan bagi perusahaan. Pialang saham, investor dan pelaku pasar modal biasanya sangat berhati – hati dalam menentukan posisi beli atau jual jika nilai tukar mata uang tidak stabil.

Melemahnya nilai tukar domestik terhadap mata uang asing (seperti Rupiah terhadap US Dollar) memberikan pengaruh yang negatif terhadap pasar ekuitas karena pasar ekuitas menjadi tidak punya daya tarik. Dengan demikian secara teoritis, nilai tukar mata uang memiliki hubungan negatif dengan *return* saham.

## **B. Penelitian Relevan**

Sebagai bahan pertimbangan, maka perlu disertakan hasil penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya, yaitu:

1. Djayani Nurdin (1999) dalam penelitian yang berjudul “Risiko investasi pada saham manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar Rupiah, kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, struktur modal, struktur aktiva, tingkat likuiditas dan risiko investasi, sedangkan variabel dependen adalah *return* saham.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham manufaktur di BEI, sedangkan nilai tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham manufaktur di BEI.

2. Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu ( 2003 ) dalam penelitian yang berjudul “Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi“. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas

perusahaan, laju inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang dan harga pasar saham, sedangkan variabel dependen adalah *return* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar secara bersama-sama mempengaruhi harga saham selama krisis ekonomi. Sedangkan secara parsial tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan nilai tukar Rupiah berpengaruh positif terhadap harga saham selama krisis ekonomi.

3. Pancawati Hadiningsih, dkk (2002) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh faktor fundamental dan risiko ekonomi terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia”. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah ROA, PBV, inflasi dan kurs sedangkan variabel dependen adalah *return* saham.

Hasil penelitian ini menyebutkan bahwa secara empiris terbukti bahwa secara parsial semua variabel independen berpengaruh positif terhadap *return* saham kecuali nilai tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

4. Rayun Sekar Meta (2006) melakukan penelitian yang berjudul “ Perbedaan Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Indonesia”. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar Rupiah/US Dollar. Sedangkan variabel dependen adalah *return* saham manufaktur.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham properti namun berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham manufaktur. Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham properti namun berpengaruh negatif terhadap *return* saham manufaktur. Sedangkan kurs Rupiah/US Dollar berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham properti dan manufaktur. Hasil uji *chow test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh antara inflasi, tingkat suku bunga dan kurs Rupiah/US Dollar terhadap *return* saham properti dan manufaktur.

### C. Kerangka Pikir

#### 1. Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham.

Inflasi mengakibatkan harga-harga cenderung naik, hal ini akan menyebabkan kenaikan biaya produksi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Peningkatan biaya produksi mengakibatkan harga pokok produksi meningkat selanjutnya meningkatkan harga jual produk. Kenaikan harga jual produk dapat mengurangi jumlah penjualan, yang berarti terjadi penurunan laba. Akibat penurunan laba perusahaan maka akan menurunkan dividen yang diterima oleh investor, dan keadaan ini akan berlanjut pada penurunan harga saham, sehingga *return* yang akan diterima juga akan turun. Dividen yang menurun tersebut akan membuat kepercayaan investor terhadap perusahaan menjadi berkurang dan kemudian akan melepas saham yang dimiliki pada akhirnya akan mengakibatkan lesunya pasar modal. Maka disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif antara inflasi terhadap *return* saham.

## 2. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return* Saham.

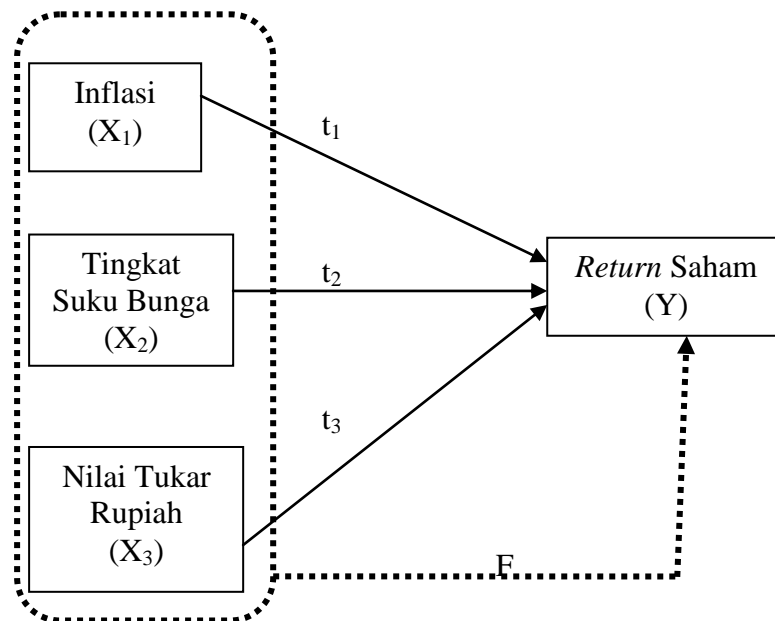
Tingkat suku bunga sebagai upaya mengetahui likuiditas perbankan memberikan keuntungan bagi para deposan dan spekulan dengan tingkat keuntungan yang lebih besar daripada investasi pada surat berharga atau saham. Namun bila dikaitkan dengan teori portofolio, investor pada umumnya akan memilih investasi yang memberikan keuntungan cukup tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Bila mereka dihadapkan pada beberapa pilihan investasi yang sama, mereka cenderung memilih yang lebih aman. Dengan demikian tingginya suku bunga akan berakibat menurunnya transaksi saham karena investor lebih suka menyimpan dananya di bank. Berkurangnya minat investor terhadap saham mengakibatkan harga saham turun dan selanjutnya berakibat terhadap penurunan *return* saham yang diterima investor. Maka disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif antara tingkat suku bunga terhadap *return* saham.

## 3. Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return* Saham.

Sebagian dari perusahaan-perusahaan menggunakan bahan baku impor dari luar negeri, sehingga sangat dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar dollar. Apabila nilai tukar dollar menguat maka harga bahan baku naik, hal ini menyebabkan biaya produksi naik sehingga harga jual naik. Dengan naiknya harga jual maka volume penjualan akan menurun. Apabila volume penjualan menurun maka keuntungan perusahaan juga akan turun. Kemudian membuat harga saham juga turun sehingga dividen yang diterima juga turun. Hal tersebut investor cenderung melepas saham perusahaan berarti harga saham

turun dan menyebabkan turunnya *return* saham. Maka disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif antara nilai tukar Rupiah terhadap *return* saham.

#### D. Paradigma Penelitian.



**Gambar 1: Paradigma Penelitian**

Keterangan :

X<sub>1</sub> = Inflasi.

X<sub>2</sub> = Tingkat Suku Bunga.

X<sub>3</sub> = Nilai Tukar Rupiah.

Y = *Return* Saham

—————▶ = Pengaruh masing-masing X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub>, terhadap Y atau uji-t.

-----▶ = Pengaruh X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub>, secara bersama-sama terhadap Y atau uji-F.

**E. Hipotesis Penelitian**

H<sub>1</sub> : Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

H<sub>2</sub> : Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

H<sub>3</sub> : Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

H<sub>4</sub> : Variabel inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar Rupiah secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur.

### **BAB III**

#### **METODE PENELITIAN**

##### **A. Desain Penelitian**

Berdasarkan tingkat kejelasannya maka penelitian dikategorikan sebagai penelitian kausalitas. Penelitian kausalitas merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Dengan penelitian ini maka akan dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramal atau mengontrol suatu gejala. Penelitian ini merupakan penelitian yang menjelaskan hubungan sebab akibat antara variabel terikat dan variabel bebas (Jogiyanto H.M, 2000). Penelitian ini mengidentifikasi fakta atau peristiwa sebagai variabel yang dipengaruhi (variabel dependen) dan melakukan penyelidikan terhadap variabel-variabel yang memengaruhi (variabel independen).

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar Rupiah mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Berdasarkan data yang diperoleh, maka penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan suatu penelitian yang mengikuti kaidah-kaidah yang mengacu pada struktur teori.

##### **B. Definisi Operasional Variabel**

Pengertian dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



## 1. Variabel Dependend.

Variabel dependend yaitu *return* saham. Variabel *return* saham diukur dari perubahan harga pasar saham.

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

(Pancawati Hardiningsih, Anis Chariri, L. Suryanto., 2001).

Keterangan :

$R_i$  = *Return* saham i pada period ke t.

$P_{(t)}$  = Harga saham pada periode ke t.

$P_{(t-1)}$  = Harga saham pada periode ke t-1.

## 2. Variabel Independend.

### a. Inflasi

Inflasi diukur dari tingkat inflasi secara periodik 1 bulanan yang diolah dari data laporan Bank Indonesia.

### b. Tingkat Suku Bunga.

Tingkat suku bunga yang digunakan adalah tingkat suku bunga investasi/deposito 1 bulanan. Tingkat suku bunga tersebut diambil dari rata-rata tingkat suku bank pemerintah dan swasta yang diolah dari data laporan tahunan Bank Indonesia.

$$\text{Indonesia.} \left( \frac{SBI_t - SBI_{t-1}}{SBI_{t-1}} \right) \text{ Laksmono (2011)}$$

Keterangan:

$SBI_{(t)}$  = Suku Bunga Bank Indonesia pada periode t

$SBI_{(t-1)}$  = Suku Bunga Bank Indonesia pada periode t-1

c. Nilai Tukar Rupiah

Kurs yang digunakan adalah kurs Rupiah terhadap US Dollar di Bank Indonesia secara periodik 1 bulanan yang diolah dari data laporan tahunan Bank Indonesia.

$$\{(NT_t - NT_{t-1}) : NT_{t-1}\} * t$$

Keterangan:

$NT_{(t)}$  = Nilai Kurs Rupiah Pada periode t

$NT_{(t-1)}$  = Nilai Kurs Rupiah pada periode t-1

### C. Populasi dan Sampel

#### 1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiono, 2001). Dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007 – 2010.

#### 2. Sampel

Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti (Sugiono, 2001).

Sampel merupakan bagian dari populasi yang digunakan untuk memperkirakan karakteristik populasi. Sampel yang diambil harus benar-benar representatif atau mewakili. Karena jika kurang representatif mengakibatkan nilai yang dihitung dari sampel tidak cukup tepat untuk menduga nilai populasi sesungguhnya. Dalam penelitian ini pengambilan

sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria sampel yang disesuaikan di penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2010.
2. Memiliki laporan keuangan lengkap selama empat tahun terakhir dari tahun 2007 - 2010.
3. Memiliki data lain yang diperlukan selama periode pengamatan dari tahun 2007-2010.

#### **D. Tempat dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007-2010. Data diambil pojok BEI Pusat Data Pasar Modal Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada (PDPM UGM). Waktu penelitian dilakukan pada bulan Juni 2012 hingga selesai.

#### **E. Jenis dan Sumber Data**

Data yang dipergunakan adalah data sekunder yang berupa *polling* data yaitu suatu kerja pengumpulan pendapat umum dengan menggunakan teknik dan metode ilmiah, untuk semua variabel yaitu *return* saham, inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar Rupiah industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data sekunder ini diperoleh dengan metode pengamatan saham-saham yang terdaftar selama pengamatan dari tahun 2007 - 2010. Informasi data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan laporan

keuangan perusahaan manufaktur yang diperoleh dari *website* BEI [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) selama periode 2007 - 2010.

## **F. Teknik Pengumpulan Data**

Data yang dikumpulkan dengan cara mencatat data yang tercantum dalam *Indonesian Stock Exchange*, laporan tahunan Bank Indonesia dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) serta jurnal-jurnal yang berhubungan dengan penelitian ini. Sesuai dengan jenis data dan sampel yang digunakan, maka metode pengumpulan data digunakan dengan teknik dokumentasi yang didasarkan pada Statistik Ekonomi dan Keuangan yang diterbitkan Bank Indonesia serta laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *Indonesian Stock Exchange (ISX) Monthly Statistic* periode tahun 2007-2010.

## **G. Teknik Analisis Data**

### **1. Pengujian Asumsi Klasik**

Dalam penggunaan analisis regresi agar menunjukkan hubungan yang valid atau tidak bias maka perlu pengujian asumsi klasik pada model regresi yang digunakan. Adapun dasar yang harus dipenuhi antara lain : uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

#### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi

normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Imam Ghozali, 2005).

Dalam menghindari bias, maka data yang digunakan harus berdistribusi normal. Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, baik variabel dependen maupun independen, memiliki distribusi data yang normal atau tidak. Alat uji normalitas yang digunakan adalah analisis terhadap grafik histogram dan grafik normal *probability plot* untuk menilai kenormalan data. Deteksi adanya normalitas adalah dengan melihat penyebaran data atau titik pada sumbu diagonal pada grafik (Gujarati, Damodar, 1999).

Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

1. Jika titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika titik menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

#### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Imam Ghozali, 2001).

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas adalah apabila nilai determinasi ( $R^2$ ) yang dihasilkan oleh suatu estimasi model

regresi empiris sangat tinggi tetapi secara individual variabel – variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Indikasi adanya multikolinearitas juga dapat dilihat dari matriks korelasi variabel independen. Jika di antara variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0.9) maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas.

Di samping itu, dapat digunakan uji *Variance Inflation Factor* (VIF) yang dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$VIF = 1 / \text{Tolerance}$$

Jika  $VIF > 10$  maka di antara variabel independen terjadi persoalan multikolinieritas (Imam Ghozali, 2005). Sedangkan menurut Gujarati (2003) mengatakan bila nilai  $VIF > 10$  berarti terdapat kolinearitas sangat tinggi.

#### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Imam Ghozali, 2005). Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedasitas dapat dilakukan dengan uji Glejser. Dalam uji Glejser, model regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini diregresikan untuk mendapatkan nilai residualnya. Kemudian nilai residual tersebut diabsolutkan dan dilakukan regresi dengan semua variabel independennya. Bila terdapat variabel independen

yang berpengaruh signifikan terhadap residual absolut maka terjadi heteroskedastitas dalam model regresi ini.

Untuk menguji apakah terjadi heteroskedastisitas dapat dilakukan langkah sebagai berikut :

- a. Jika ada pola tertentu pada grafik, seperti titik-titik yang membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Santoso, 2000).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$ , dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (Imam Ghazali, 2005). Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan metode *Durbin – Watson* dimana angka – angka yang diperlukan dalam metode tersebut adalah  $d_l$  (angka yang diperoleh dari tabel DW batas bawah),  $d_u$  (angka yang diperoleh dari tabel DW batas atas),  $4 - d_l$  dan  $4 - d_u$ . Posisi angka uji *Durbin – Watson* dapat digambarkan sebagai berikut :

<i>Positive autocorrelation</i>	<i>Indication</i>	<i>No - auto correlation</i>	<i>Negative autocorrelation</i>
0	$d_l$	$d_u$	$4 - d_u$
			4

### Gambar 1.2 Posisi Angka *Durbin – Watson*

Persyaratan uji dengan menggunakan tabel *Durbin-Watson* adalah :

- a. Jika nilai DW terletak antara  $d_1$  dan  $(4 - d_1)$  atau antara  $d_u$  dan  $(4 - d_u)$  maka koefisien autokorelasi sama dengan 0 yang berarti tidak terdapat autokorelasi.
- b. Jika nilai DW berada diluar  $d_1$  atau diluar  $d_u$  maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada 0 yang berarti terdapat autokorelasi positif.
- c. Jika nilai DW lebih besar daripada  $(4 - d_1)$ , berarti ada autokorelasi negatif.
- d. Jika nilai DW terletak antara  $d_u$  dan  $d_1$  dan nilai DW terletak antara  $(4 - d_u)$  dan  $(4 - d_1)$  maka hasilnya tidak dapat disimpulkan (Imam Ghozali, 2005).

Gunawan (1999) menjelaskan bahwa autokorelasi tidak terjadi bila DW terletak diantara  $d_u$  dan  $(4 - d_u)$  ( $d_u < DW < 4 - d_u$ ). Deteksi autokorelasi menurut Santoso (2000) dapat juga dilakukan dengan cara :

- a. Jika nilai DW lebih kecil dari -2 berarti ada autokorelasi positif.
- b. Jika nilai DW terletak antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- c. Jika nilai DW lebih besar dari +2 berarti ada autokorelasi positif.



e. Analisis Regresi Linier Berganda

Pengaruh inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar Rupiah terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur dapat dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan 3 prediktor. Hal ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel  $X_1, X_2, X_3$  terhadap  $Y$  dengan persamaan regresi sebagai berikut (Sugiono, 2002).

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{inflasi} + \beta_2 \text{SBI} + \beta_3 \text{kurs} + e$$

Keterangan:

$Y$  = Variabel terikat (*return* saham).

$\alpha$  = Konstanta.

$\beta_1$  = Koefisien regresi  $x_1$ .

$\beta_2$  = Koefisien regresi  $x_2$ .

$\beta_3$  = Koefisien regresi  $x_3$ .

$x_1$  = Variabel inflasi.

$x_2$  = Variabel tingkat suku bunga.

$x_3$  = Variabel nilai tukar Rupiah.

$e$  = Error atau variabel pengganggu.

Selanjutnya dilakukan uji F digunakan untuk melihat makna dari hasil model regresi berganda tersebut. Bila nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau tingkat signifikan  $< 5\%$  ( $\alpha$  hitung tabel = 5%), maka hipotesis nol

ditolak. Ini berarti ada pengaruh antara variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji  $t$  digunakan untuk membuktikan hipotesis kedua yaitu ada pengaruh variabel Independen secara parsial terhadap variabel dependen. Bila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau tingkat hitung tabel signifikan  $< 5\%$  ( $\alpha = 5\%$ ), maka hipotesis nol ditolak artinya ada pengaruh antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

#### H. Pengujian Hipotesis

Melakukan pengujian terhadap hasil regresi yang diperoleh, dengan menggunakan uji-t pada derajat tingkat keyakinan sebesar 95% atau  $\alpha = 5\%$ . Tujuan yaitu, untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar Rupiah terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. Caranya dengan membandingkan  $t$ -value yang diperoleh dari hasil regresi dengan  $t$ -value yang telah ditetapkan (5%). Uji parsial digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap *return* saham dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika tingkat signifikan  $> 5\%$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{01}$  diterima dan  $H_{a1}$  ditolak.
- b. Jika tingkat signifikan  $< 5\%$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{01}$  ditolak dan  $H_{a1}$  diterima (Santoso, 2004).

Hasil pengujian hipotesis penelitian hipotesis pertama, kedua, dan ketiga pada penelitian akan diuji menggunakan uji parsial (uji-t) untuk

mengetahui apakah variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap variabel terikat.

a. Pengujian hipotesis pertama.

$H_{01} : b_1 \geq 0$  = Inflasi tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

$H_{a1} : b_1 \leq 0$  = Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

b. Pengujian hipotesis kedua.

$H_{02} : b_2 \geq 0$  = tingkat suku bunga tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

$H_{a2} : b_2 \leq 0$  = tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

c. Pengujian hipotesis ketiga.

$H_{03} : b_3 \geq 0$  = nilai tukar Rupiah tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

$H_{a3} : b_3 \leq 0$  = nilai tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

## I. Uji F-statistik

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh dari seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Hipotesis ini dirumuskan sebagai berikut :

$$H_1 : b_1, b_2, b_3 \neq 0$$

Artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari variabel independen ( $X_1$ ,  $X_2$  dan  $X_3$ ) terhadap variabel dependen ( $Y$ ). Apabila

F hitung > F tabel maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Demikian pula sebaliknya. Sedangkan nilai F-hitung diperoleh dari perumusan :

$$F - \text{Hitung} = \frac{R^2/(K-1)}{(1 - R^2) / (n - K)}$$

Keterangan :

R : Koefisien determinasi

K : Jumlah variabel

n : Jumlah pengamatan

2. Untuk menguji dominasi variabel independen ( $X_i$ ) terhadap variabel dependen (Y) dengan melihat koefisien pada beta standard.

#### **J. Nilai Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah diantara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil atau di bawah 0,5 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Imam Ghazali, 2005).

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menguraikan tentang pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar Rupiah terhadap return saham baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007-2010. Jumlah sampel (n) selama periode tahun 2007-2010 sebanyak 40 perusahaan yang memiliki kriteria sampel. Berikut ini kriteria pemilihan sampel penelitian:

Tabel 1 Prosedur Penarikan Sampel

No.	Keterangan	Tahun 2007-2010
1	Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten dari Tahun 2007-2010.	174
2	Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan keuangan dari Tahun 2007-2010.	146
3	Perusahaan manufaktur yang tidak mempunyai laporan keuangan lengkap dan konsisten pada Tahun 2007-2010.	(106)
4	Jumlah sampel	40

#### **A. Analisis Deskriptif**

Hasil analisis data penelitian akan diuraikan dengan statistik deskriptif.

Hasil analisis deskriptif variabel penelitian disajikan sebagai berikut:

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	N	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>SD</i>
Inflasi	48	-0,31	2,46	0,5648	0,55135
Suku Bunga	48	6,50	9,50	7,7292	1,08402
Kurs	48	8872,00	12212,00	9636,7083	841,59105
<i>Return Saham</i>	48	-0,1250	0,7778	0,024184	0,1198460

Sumber: Dari Lampiran 4, Hal 70.

Hasil analisis deskriptif tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### 1. Inflasi

Dari Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum Inflasi sebesar -0,31; dan nilai maksimum 2,46. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Inflasi yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -0,31 sampai 2,46 dengan rata-rata sebesar 0,5648 dan standar deviasi sebesar 0,55135.

#### 2. Suku Bunga

Dari Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum Suku Bunga sebesar 6,50; dan nilai maksimum 9,50. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Suku Bunga yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 6,50 sampai 9,50 dengan rata-rata sebesar 7,7292 dan standar deviasi sebesar 1,08402.

#### 3. Kurs / Nilai Tukar Rupiah

Dari Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum Kurs / Nilai Tukar Rupiah sebesar 8872,00; dan nilai maksimum 12212,00. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Kurs / Nilai Tukar Rupiah yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 8872,00 sampai 12212,00 dengan rata-rata sebesar 9636,7083 dan standar deviasi sebesar 841,59105.

#### 4. *Return Saham*

Dari Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Return Saham*

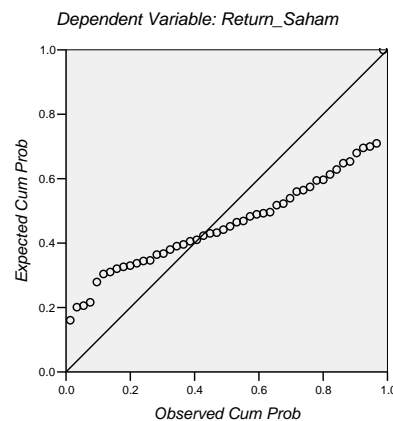
sebesar -0,1250; dan nilai maksimum 0,7778. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Return Saham* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -0,1250 sampai 0,7778 dengan rata-rata sebesar 0,024184 dan standar deviasi sebesar 0,1198460.

## B. Teknik Analisis Data

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui data variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas menggunakan grafik p-plot normalitas dan untuk perhitungannya menggunakan program *SPSS 13 for windows*. Hasil pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah residual model regresi berdistribusi normal atau tidak yaitu:

*Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*



Gambar 2 Grafik Normalitas

Sumber: Dari Lampiran 5, Hal 71.

Gambar 2 di atas menunjukkan bahwa titik-titik yang mewakili data

menyebar di sekitar garis atau sumbu diagonal dan mengikuti arah garis tersebut sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi telah terdistribusi dengan normal.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar Rupiah terhadap return saham baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Sebelum dilakukan analisis regresi akan dilakukan uji asumsi klasik sebagai berikut:

## **2. Pengujian Asumsi Klasik**

Pengujian asumsi klasik merupakan syarat utama dalam persamaan regresi. Untuk itu, maka harus dilakukan pengujian terhadap 4 asumsi klasik berikut ini: (1) tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen, (3) tidak terdapat autokorelasi, (4) tidak terdapat heteroskedastisitas, dan (2) data berdistribusi normal. Adapun hasil uji asumsi klasik disajikan sebagai berikut:

### **a. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk pengujian ini digunakan fasilitas uji *Variance Inflation Factor* (VIF) yang terdapat dalam program *SPSS versi 13.0*. Analisis regresi berganda dapat dilanjutkan apabila nilai VIF-nya kurang dari 10 dan nilai *tolerance*-nya di atas 0,1. Hasil uji multikolinearitas dengan program SPSS 13.0 disajikan pada tabel berikut:



Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Inflasi	0,964	1,038	Non Multikolinieritas
Suku Bunga	0,979	1,022	Non Multikolinieritas
Kurs	0,968	1,033	Non Multikolinieritas

Sumber: Dari Lampiran 6, Hal 72.

Tabel 3 menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ( $t-1$ ). Salah satu cara yang dipergunakan untuk mengetahui apakah model regresi telah terbebas dari masalah autokorelasi adalah dengan uji durbin-watson (DW test). Adapun syarat-syarat bebas autokorelasi dengan uji durbin-watson adalah sebagai berikut:

Tabel 4 Uji Autokorelasi

Nilai D-W	Kesimpulan
2,263	Non Autokorelasi

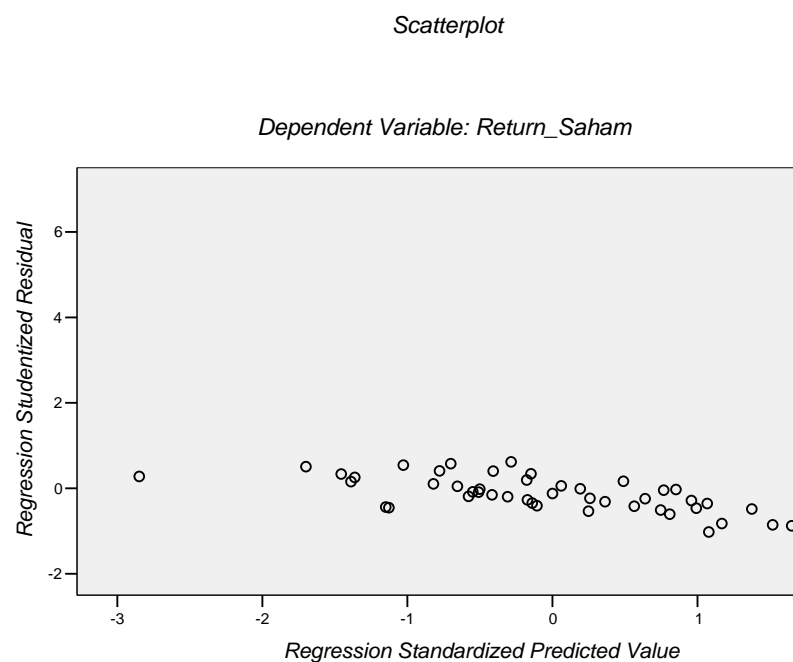
Sumber: Dari Lampiran 7, Hal 73.

Dari Tabel 4 dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai Durbin-Watson diperoleh nilai sebesar 2,263. Untuk  $n = 48$ ,  $k = 4$  dan  $\alpha = 0,05$ , nilai  $d_U$  sebesar 1,6708. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi telah terbebas dari masalah autokorelasi, sebab telah

memenuhi syarat terbebas dari masalah autokorelasi yaitu  $dU < DW < 4 - dU$   
 $dU = 1,6708 < 2,263 < 2,3292$ .

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Hasil deteksi untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan terbebas dari heteroskedastisitas yaitu:



Gambar 1 Analisis Grafik Heteroskedastisitas

Sumber: Dari Lampiran 8, Hal 74.

Gambar 1 di atas menunjukkan bahwa meskipun titik-titik cukup

menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, oleh karena itu, maka model regresi yang digunakan terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

### C. Pengujian Hipotesis

Untuk menjawab permasalahan dan pengujian hipotesis yang ada pada penelitian ini perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda menggunakan bantuan komputer program SPSS 13.00 diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	B	t-hitung	Sig.	Kesimpulan
Inflasi	-0,043	-1,509	0,138	Signifikan
Suku Bunga	-0,038	-2,619	0,012	Signifikan
Kurs	-0,0000492	-2,626	0,012	Signifikan
Konstanta = 0,816				
<i>Adjusted R</i> <sup>2</sup> = 0,211				
F hitung = 5,196				
Sig. = 0,004				

Sumber: Dari Lampiran 9, Hal 75.

Dari hasil analisis regresi linier berganda tersebut diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,816 - 0,043X_1 - 0,038X_2 - 0,0000492X_3$$

#### a. Uji t (secara parsial)

Uji t ini merupakan pengujian untuk menunjukkan pengaruh secara individu variabel bebas yang ada di dalam model terhadap variabel terikat.

Hal ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu

variabel bebas menjelaskan variasi variabel terikat. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $\text{sig} < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Penjelasan hasil uji t untuk masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut:

#### 1) Inflasi

Nilai koefisien regresi variabel inflasi bernilai negatif sebesar -0,043 artinya apabila Inflasi mengalami kenaikan, maka akan diikuti penurunan *return* saham. Hasil statistik uji t untuk variabel Inflasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,138 lebih besar dari toleransi kesalahan  $\alpha = 0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif berarti hipotesis yang menyatakan “Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur” ditolak.

#### 2) Suku Bunga

Nilai koefisien regresi variabel suku bunga bernilai negatif sebesar -0,038 artinya apabila suku bunga mengalami kenaikan, maka akan diikuti dengan penurunan *return* saham. Hasil statistik uji t untuk variabel suku bunga diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,012 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha = 0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi dari variabel suku bunga lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Tingkat suku bunga

berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur” diterima.

### 3) Nilai Tukar Rupiah

Nilai koefisien regresi variabel Kurs/nilai tukar rupiah bernilai negatif sebesar -0,0000492 artinya apabila Kurs/nilai tukar rupiah mengalami kenaikan, maka akan diikuti dengan penurunan *return* saham. Hasil statistik uji t untuk variabel Kurs/nilai tukar rupiah diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,012 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi dari variabel Kurs/nilai tukar rupiah lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur” diterima.

#### b. Uji F (Uji Fisher)

Uji F (uji Fisher) digunakan untuk menguji signifikansi model regresi. Tujuan dari uji F ini adalah untuk membuktikan secara statistik bahwa keseluruhan koefisien regresi yang digunakan dalam analisis ini signifikan. Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 ( $\text{sig}<0,05$ ) maka model regresi signifikan secara statistik. Dari hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 5,196 dengan signifikansi sebesar 0,004. Ternyata nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $\text{sig}<0,05$ ), hal ini berarti bahwa hipotesis yang menyatakan “Inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar Rupiah secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur” diterima.

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Koefisien determinasi merupakan suatu alat untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara angka 0 sampai dengan 1, semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, semakin besar koefisien determinasi mendekati angka 1, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil uji *Adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini diperoleh nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,211. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar Rupiah sebesar 21,1%, sedangkan sisanya sebesar 78,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## E. Analisis dan Pembahasan

a. Inflasi Berpengaruh Negatif terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur

Berdasarkan hasil uji regresi diketahui bahwa nilai koefisien regresi *\_ector\_e* Inflasi bernilai bernilai negatif sebesar -0,043 dan nilai signifikansi sebesar 0,138. Oleh karena nilai signifikansi kurang dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini belum berhasil membuktikan hipotesis pertama yang menyatakan “Inflasi berpengaruh *\_ector\_e* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur”. Inflasi yang terjadi mengakibatkan harga-harga cenderung naik, hal ini juga

menyebabkan kenaikan biaya produksi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Peningkatan biaya produksi mengakibatkan harga pokok produksi meningkat selanjutnya meningkatkan harga jual produk. Kenaikan harga jual produk dapat mengurangi jumlah penjualan, yang berarti terjadi penurunan laba. Akibat penurunan laba perusahaan maka akan menurunkan dividen yang diterima oleh investor, dan keadaan ini akan berlanjut pada penurunan harga saham, sehingga *return* yang akan diterima juga akan turun.

Dividen yang menurun tersebut akan membuat kepercayaan investor terhadap perusahaan menjadi berkurang dan kemudian akan melepas saham yang dimiliki pada akhirnya akan mengakibatkan lesunya pasar modal, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh *\_ector\_e* antara inflasi terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Djayani Nurdin (1999) tentang “Risiko investasi pada saham manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar Rupiah, kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, struktur modal, struktur aktiva, tingkat likuiditas dan risiko investasi, sedangkan variabel dependen adalah *return* saham. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham manufaktur di BEI, sedangkan nilai tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham manufaktur di BEI.

Para pelaku pasar modal lebih memandang inflasi sebagai suatu risiko yang harus dihindari. Pemilik saham dan pelaku pasar modal akan lebih suka melepas saham yang mereka miliki ketika inflasi tinggi. Tingkat inflasi yang tinggi menunjukkan bahwa risiko investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investor. Selain itu pada kondisi inflasi yang tinggi maka harga barang-barang atau bahan baku mempunyai kecenderungan untuk meningkat.

b. Tingkat Suku Bunga Berpengaruh Negatif terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur.

Berdasarkan hasil uji regresi diketahui bahwa koefisien regresi *\_ector\_e* suku bunga sebesar -0,038 dan nilai signifikansi sebesar 0,012. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai *\_ector\_e*, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mampu membuktikan hipotesis kedua yang menyatakan “Tingkat suku bunga berpengaruh *\_ector\_e* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur”. Tingkat suku bunga merupakan upaya untuk mengetahui likuiditas perbankan dengan memberikan keuntungan bagi para deposan dan spekulan dengan tingkat keuntungan yang lebih besar daripada investasi pada surat berharga atau saham. Namun bila dikaitkan dengan teori portofolio, investor pada umumnya akan memilih investasi yang memberikan keuntungan cukup tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Bila mereka dihadapkan pada beberapa pilihan investasi yang sama, mereka cenderung memilih yang lebih aman. Dengan demikian tingginya suku bunga akan berakibat menurunnya transaksi saham karena investor lebih suka menyimpan dananya di bank. Berkurangnya minat investor terhadap saham



mengakibatkan harga saham turun dan selanjutnya berakibat terhadap penurunan *return* saham yang diterima investor, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh  $\rho$  antara tingkat suku bunga terhadap *return* saham.

Kenaikan suku bunga akan sangat berpengaruh bagi pelaku pasar modal. Pergerakan suku bunga SBI yang fluktuatif dan cenderung meningkat akan mempengaruhi pergerakan  $\rho$  riil yang dicerminkan oleh pergerakan *return* saham. Akibat meningkatnya suku bunga, para pemilik modal akan lebih suka menanamkan uangnya di bank dari pada berinvestasi dalam bentuk saham (Dornbusch & Fischer, 1992).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003) yang meneliti tentang “Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar secara bersama-sama mempengaruhi harga saham selama krisis ekonomi, sedangkan secara parsial tingkat suku bunga berpengaruh negatif.

c. Nilai Tukar Rupiah Berpengaruh Negatif terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur.

Berdasarkan hasil uji regresi diketahui bahwa koefisien regresi variabel Nilai Tukar Rupiah bernilai negatif sebesar -0,0000492 dan nilai signifikansi sebesar 0,012 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mampu membuktikan

hipotesis ketiga yang menyatakan “Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur”. Nilai tukar mata uang (*exchange rate*) atau sering disebut kurs merupakan harga mata uang terhadap mata uang lainnya. Kurs merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makro ekonomi yang lainnya.

Sebagian dari perusahaan-perusahaan menggunakan bahan baku impor dari luar negeri, sehingga sangat dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar dollar. Apabila nilai tukar dollar menguat maka harga bahan baku naik, hal ini menyebabkan biaya produksi naik sehingga harga jual naik. Dengan naiknya harga jual maka volume penjualan akan menurun. Apabila volume penjualan menurun maka keuntungan perusahaan juga akan turun. Kemudian membuat harga saham juga turun sehingga dividen yang diterima juga turun. Hal tersebut investor cenderung melepas saham perusahaan berarti harga saham turun dan menyebabkan turunnya *return* saham. Maka disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif antara nilai tukar Rupiah terhadap *return* saham. Pengamatan nilai tukar mata uang atau kurs sangat penting dilakukan mengingat nilai tukar mata uang sangat berperan dalam pembentukan keuntungan bagi perusahaan.

Pialang saham, investor dan pelaku pasar modal biasanya sangat berhati-hati dalam menentukan posisi beli atau jual jika nilai tukar mata uang tidak stabil. Melemahnya nilai tukar domestik terhadap mata uang asing (seperti Rupiah terhadap US Dollar) memberikan pengaruh yang negatif

terhadap pasar ekuitas karena pasar ekuitas menjadi tidak punya daya tarik. Dengan demikian secara teoritis, nilai tukar mata uang memiliki hubungan negatif dengan *return* saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pancawati Hadiningsih, dkk (2002) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh faktor fundamental dan risiko ekonomi terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia”. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah ROA, PBV, inflasi dan kurs sedangkan variabel dependen adalah *return* saham. Hasil penelitian ini menyebutkan bahwa secara empiris terbukti bahwa secara parsial semua variabel independen berpengaruh positif terhadap *return* saham kecuali nilai tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Hasil uji *Adjusted R*<sup>2</sup> pada penelitian ini diperoleh nilai *Adjusted R*<sup>2</sup> sebesar 0,211. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar Rupiah sebesar 21,1%, sedangkan sisanya sebesar 78,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Inflasi berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi -0,043 dan nilai signifikansi sebesar 0,138 (Ha ditolak).
2. Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,038 dan nilai signifikansi sebesar 0,012 (Ha diterima).
3. Kurs/Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,0000492 dan nilai signifikansi sebesar 0,012 (Ha diterima).
4. Inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar Rupiah secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05 (Ha diterima).

#### **B. Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan, diantaranya:

1. Penelitian ini hanya mengambil perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2010, karena hal tersebut maka penelitian ini hanya terdapat 40 sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian, sehingga belum dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan.

2. Model penelitian yang relatif sederhana karena hanya mengungkap pengaruh Inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar Rupiah secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur.
3. Keterbatasan dalam mengambil periode penelitian, periode penelitian yang diambil relatif singkat yaitu 4 tahun (2007-2010).
4. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI saja.

### C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

#### 1. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar Rupiah secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur. Oleh karena itu, bagi para investor disarankan untuk memperhatikan faktor-faktor tersebut agar tidak salah dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal untuk memperoleh *capital gain* setinggi-tingginya. Hasil penelitian ini semoga dapat digunakan masukan bagi para calon investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi pada saham-saham yang sensitif terhadap perubahan kondisi

ekonomi makro serta dapat digunakan untuk menambah informasi bagi calon investor mengenai pengaruh perubahan pada inflasi, tingkat suku bunga dan kurs Rupiah terhadap *return* saham manufaktur.

## 2. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini, variabel Inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur, tentunya hal ini patut direspon positif oleh perusahaan dengan seksama dan secermat mungkin karena penyebab kondisi meningkatnya keadaan inflasi menunjukkan bahwa risiko untuk melakukan investasi cukup besar. Inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investor. Pada kondisi inflasi yang tinggi, harga barang-barang atau bahan baku memiliki kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga barang-barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi tinggi sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berakibatnya pada penurunan penjualan tentunya, hal ini akan mengurangi pendapatan perusahaan. Selanjutnya, akan berdampak buruk pada kinerja perusahaan yang tercermin pada turunnya *return* saham. Kondisi inflasi yang cenderung fluktuatif akan membuat perusahaan untuk berjaga-jaga dan selalu memantau perkembangan saham perusahaannya agar terhindar dari penurunan *value added*-nya.

## 3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya lebih menambah jumlah sampel penelitian yang tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur

yang melaporkan penjualan bersih dan tidak mengalami kerugian serta mempunyai modal yang positif saja, misalnya dengan menambah perusahaan pada kelompok perbankan atau perusahaan properti yang sedang berkembang. Selain itu, diharapkan juga untuk menambah jumlah tahun pengamatan sehingga akan diperoleh gambaran perbandingan yang lebih baik tentang kondisi perusahaan serta peningkatan perkembangan perusahaan tersebut sejauh mana dalam menghasilkan profitabilitas dan kapasitasnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robbert., (1997), "Buku Pintar Pasar Modal Indonesia". Mediasoft Indonesia.
- Anoraga, Panji. (1995). Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan. Cetakan Kedua. PT. Jakarta. rinekaCipta.
- Bachri, Syamsul, (1997), "Profitabilitas Dan Nilai Pasar Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Go Public Di BEJ", **Jurnal Persepsi edisi khusus** Vol. 1
- Boediono, (1998), "Ekonomi Moneter", Edisi ke 3, penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Djayani Nurdin, (1999), " Resiko Investasi pada Saham properti di Bursa Efek Jakarta". Usahawan, No. 3, Th XXVIII, Maret
- Dornbusch, Rudiger dan Stanley Fischer, (1992), " Ekonomi Makro ", Jakarta, Erlangga.
- Eduardus Tandelin.,(1997), " Determinant of Systematic Risk, The Experience of Some Indonesian Common Stock", Kelola: Gajah Mada University Business Riview, No. 16/IV.
- \_\_\_\_\_ (2001). Ananlisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: BPFE.
- Gudono, (1999), " Penilaian Pasar Modal Terhadap Fluktuasi Bisnis Real Estate", Kelola: Gajah Mada University Business Riview, No. 20/VIII
- Gujarati, Damodar, (1999), & 2003, Basic Econometrics, 3 Edition, McGraw-Hill, Inc, Singapore
- Herman Budi Sasono, (2003), " Pengaruh Perbedaan Laju Inflasi dan Suku Bunga pada Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika, dalam kurun waktu Januari 2000 – Desember 2002 ", Majalah Ekonomi, tahun XIII, No. 3 Desember.
- Jogiyanto H.M, (2000), Teori Portofolio dan Analisa Investasi, BPFE: Yogyakarta, Edisi 2.
- \_\_\_\_\_ (2003 & 2009). Teori Portofolio dan ananlisis Investasi. Edisi Ketiga & Ke Enam Yogyakarta: BPFE UGM.



- Laksmono, R. Didy, (2001), “Suku Bunga Sebagai Salah Satu Indikator Ekspektasi Inflasi”, **Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan**, Maret, Hal 130-137
- Madura, Jeff, (1995), “ International Financial Management “, Fourth Edition, West Publishing Company, USA.
- Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu, (2003), “ Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi pasar modal indonesia Selama Krisis Ekonomi “, Jurnal Manajemen & Kewirausahawan Vol. 5 No. 2 September.
- Namora, (2006), “ Perbandingan Market Performance Dan Karakteristik Keuangan Perusahaan Sektor Aneka Industri Dengan Sektor Properti – *Real Estat*”, Thesis Program Studi Magister Managament Universitas Pelita Harapan Jakarta.
- Pancawati Hadiningsih, Anis Chariri, L. Suryanto., (2001),” Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta”, Jurnal Bisnis Strategi, Vol. 8/Desember.
- \_\_\_\_\_ (2002), Pengaruh faktor fundamental dan risiko ekonomi terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia”.
- Rayun Sekar Meta (2006) “Perbedaan Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Indonesia”
- Salvatore, Dominick, (2005), **Ekonomi Manajerial**, Buku 2, Salemba Empat: Jakarta.
- Samuelson, Paul A. and William D. Nordhaus, (1992), Makro Ekonomi, Edisi Keempat belas, Penerbit Erlangga, Jakarta
- Sugeng Wahyudi, (2004), ” Perkembangan dan Prospek Pasar Modal di Indonesia Tahun 2005 (Event Study: Pendekatan Manajemen Strategik)”, Jurnal Bisnis Strategi, Vol. 13/Juli.
- Santoso,R. Gunawan. (2004) statistik. Yogyakarta: penerbit Andi.
- Siagian, Dergibson. (2002) metod statistika: untuk bisnis dan ekonomi.
- Sugiono. ( 2002). Metode penelitian bisnis. Bandung: CV. Alfabeta

## Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Periode 2007 s/d 2010.

<b>Nomor Urut</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kode Perusahaan</b>
1	PT. Ades Alfindo	ADES
2	PT. GT Petrochem Industries	ADMG
3	PT. Argha Karya Prima	AKPI
4	PT. Alakasa Industrindo	ALKA
5	PT. Alumindo Light Metal Inds.	ALMI
6	PT. Asahimas Flat Glass	AMFG
7	PT. Asiaplast Industries	APLI
8	PT. Aaqua Golden Mississippi	AQUA
9	PT. Argo Pantes	ARGO
10	PT. Arwana Citramulia	ARNA
11	PT. Asra Internasional	ASII
12	PT. Asra otopart	AUTO
13	PT. BAT Indonesia	BATI
14	PT. Branta Mulia	BRAM
15	PT. Berlina	BRNA
16	PT. Barito Pasific Timber	BRPT
17	PT. Betonjaya Manunggal	BTON
18	PT. Budi Acid Jaya	BUDI
19	PT. Cahaya Kalbar	CEKA
20	PT. Colorpak Indonesia	CLPI
21	PT. Center (Preferm)	CNTA
22	PT. Citra Tubindo	CTBN
23	PT. Davomas Abadi	DAVO
24	PT. Delta Djakarta	DLTA
25	PT. Daya Sakti Unggul Corp.	DSUC
26	PT. Duta Pertiwi Nusantara	DUTI
27	PT. Darya-Varia Laboratoria	DVLA
28	PT. Dynaplast	DYNA
29	PT. Ekadharma Tape Industry	EKAD
30	PT. Eratex Djaja Limited	ERTX
31	PT. Ever Shine Textile Ind.	ESTI
32	PT. Eterindo Wahanatama	ETWA
33	PT. Fajar Surya Wisesa	FASW
34	PT. Fortune Mate Indonesia	FMII
35	PT. Fatrapolindo Nusa Industri	FPNI
36	PT. Goodyear Indonesia	GDYR
37	PT. Gudang Garam	GGRM
38	PT. Gajah Tunggal	GJTL

39	PT. Intikeramik Alamsari Inds.	IKAI
40	PT. Indomobil Sukses Int'l	IMAS
41	PT. Indofarma	INAF
42	PT. Indal Aluminium Industry	INAI
43	PT. Indofood Sukses Makmur	INDF
44	PT. Indorama Syntetics	INDR
45	PT. Indospring	INDS
46	PT. Indah Kiat Plup & Paper	INKP
47	PT. Indocement Tunggul Perkasa	INTP
48	PT. Jembo Cable Company	JECC
49	PT. Jakarta Kyoei Steel Works	JKSW
50	PT. Jaya Pari Steel Works	JPRS
51	PT. Karwell Indonesia	KARW
52	PT. GT. Kabel Indonesia	KBLI
53	PT. Kabelindo Murni	KBLM
54	PT. Kedawung Setia Industrial	KDSI
55	PT. Kedawung Indah Can	KICI
56	PT. Kalbe Farma	KLBF
57	PT. Hanson Industri Utama	MYRX
58	PT. Apac Citra Center	MYTX
59	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia	SQBI

Sumber: Pusat Data Pasar Modal (PDPM) UGM.

## Lampiran 2

## DATA PENELITIAN

NO	BULAN	TAHUN	Inflasi	Suku Bunga (%)	Kurs (Rp)	Harga Saham Periode t	Harga Saham Periode t-1	Return = $R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$
1	Januari	2007	1,04	9,50	9135	975	960	0,0156250
2	Februari		0,62	6,50	9206	1000	950	0,0526316
3	Maret		0,24	9,00	9164	930	900	0,0333333
4	April		-0,16	9,00	11412	960	990	-0,0303030
5	Mei		0,1	6,50	9280	900	850	0,0588235
6	Juni		0,23	8,50	9099	890	860	0,0348837
7	Juli		0,72	8,25	9232	780	800	-0,0250000
8	Agustus		0,75	8,25	9457	640	650	-0,0153846
9	September		0,8	6,50	9183	790	750	0,0533333
10	Oktober		0,79	8,25	10767	850	890	-0,0449438
11	Nopember		0,18	8,25	11005	800	880	-0,0909091
12	Desember		1,1	8,00	9466	760	730	0,0410959
13	Januari	2008	1,77	8,00	9337	600	590	0,0169492
14	Februari		0,65	8,00	11050	580	600	-0,0333333
15	Maret		0,95	8,00	9263	480	490	-0,0204082
16	April		0,57	8,00	9423	445	440	0,0113636
17	Mei		1,41	8,25	9365	780	750	0,0400000
18	Juni		2,46	6,50	9271	1700	1600	0,0625000
19	Juli		1,37	8,75	9164	630	640	-0,0156250
20	Agustus		0,51	9,00	10110	495	545	-0,0917431
21	September		0,97	6,75	9425	375	350	0,0714286
22	Oktober		0,45	6,50	9729	160	150	0,0666667
23	Nopember		0,12	9,50	12212	175	200	-0,1250000
24	Desember		-0,04	6,50	8969	250	225	0,1111111
25	Januari	2009	-0,07	8,75	9593	210	200	0,0500000
26	Februari		0,21	8,25	9096	365	360	0,0138889
27	Maret		0,22	7,75	9128	410	395	0,0379747
28	April		-0,31	7,50	9128	415	410	0,0121951
29	Mei		0,04	7,25	10392	610	590	0,0338983
30	Juni		0,11	7,00	10276	640	630	0,0158730
31	Juli		0,45	8,25	9970	600	610	-0,0163934
32	Agustus		0,56	6,50	9527	730	680	0,0735294
33	September		1,05	6,50	9149	880	870	0,0114943
34	Oktober		0,19	6,50	11633	660	680	-0,0294118
35	Nopember		-0,03	6,50	8872	640	360	0,7777778
36	Desember		0,33	6,50	9447	640	650	-0,0153846

NO	BULAN	TAHUN	Inflasi	Suku Bunga (%)	Kurs (Rp)	Harga Saham Periode t	Harga Saham Periode t-1	Return = $R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$
37	Januari	2010	0,84	6,50	9412	590	580	0,0172414
38	Februari		0,3	9,25	9382	550	560	-0,0178571
39	Maret		-0,14	8,75	9161	650	660	-0,0151515
40	April		0,15	6,50	9057	690	670	0,0298507
41	Mei		0,29	9,25	9226	580	590	-0,0169492
42	Juni		0,97	6,50	12040	560	580	-0,0344828
43	Juli		1,57	6,50	8997	610	600	0,0166667
44	Agustus		0,76	8,50	9086	680	690	-0,0144928
45	September		0,44	9,25	9199	2925	2950	-0,0084746
46	Oktober		0,06	6,50	8973	2150	2075	0,0361446
47	Nopember		0,6	9,50	9058	1760	1780	-0,0112360
48	Desember		0,92	6,50	9036	1680	1620	0,0370370

Lampiran 3: Data Harga Saham Tahun 2007

NO	PERUSAHAAN	TAHUN 2006	TAHUN 2007											
			JAN	FEB	MAR	APR	MEI	JUN	JUL	AGST	SEP	OKT	NOP	DES
1	ADES	1110	960	1000	930	960	900	890	800	650	790	890	800	730
2	ADMG	200	205	215	200	215	250	225	235	190	205	193	180	175
3	AMFG	2925	2825	2825	2575	2775	3150	3250	3450	3300	3200	3200	3000	3200
4	APLI	40	35	38	37	57	56	65	71	58	81	68	63	70
5	AQUA	110000	120000	129000	129000	129000	129000	129000	129000	129000	110000	110000	129500	129500
6	ARNA	240	235	245	245	305	310	355	310	325	345	365	360	380
7	ASII	15700	14850	14050	13200	14400	16400	16900	18750	17850	19250	25600	25000	27300
8	AUTO	2925	2850	2725	2625	2800	3000	2950	3275	3000	3175	3325	3275	3325
9	BATI	4000	4500	5600	5600	4700	4700	5000	5050	4500	4500	4700	4600	4600
10	BRAM	1900	2000	2000	2000	2000	2000	1900	1900	1900	1900	1900	1900	1900
11	BRNA	770	940	980	870	830	890	900	950	890	950	1040	990	990
12	BRPT	640	820	870	820	700	810	1860	3400	2375	2825	2850	2975	2800
13	BUDI	155	158	193	183	225	250	305	380	390	355	335	310	310
14	CEKA	590	540	550	500	500	580	540	740	680	700	700	760	800
15	CTBN	17000	17000	17000	17000	17000	24000	22800	22800	28000	28000	28000	28000	30000
16	DAVO	590	570	710	770	640	280	260	270	220	250	220	225	250
17	DLTA	22800	27300	27300	27300	27300	24300	25000	20000	18200	18200	20000	16000	16000
18	DUTI	970	840	860	890	940	1160	1030	1080	1000	940	900	890	910
19	DVLA	1510	1700	1490	1410	1620	1660	1750	1700	1600	1700	1700	1680	1600
20	DYNA	800	720	820	960	1000	900	940	930	800	890	840	740	740
21	ESTI	60	70	61	61	61	93	60	89	89	70	100	90	80

NO	PERUSAHAAN	TAHUN 2006	TAHUN 2007											
			JAN	FEB	MAR	APR	MEI	JUN	JUL	AGST	SEP	OKT	NOP	DES
22	ETWA	210	200	290	250	270	530	390	480	345	425	385	360	325
23	FASW	1150	1180	1070	1130	1110	1170	1800	1770	1770	1790	1800	1770	1780
24	FPNI	265	265	265	265	200	200	200	210	210	445	445	445	400
25	GDYR	6600	6000	7000	8350	9600	9900	9500	10500	9500	8800	9500	9850	13000
26	GGRM	10200	10350	10850	10600	10850	11100	11150	10000	9550	9400	10000	8400	8500
27	GJTL	580	570	540	510	540	570	600	590	520	530	550	495	490
28	IKAI	110	107	100	95	116	145	150	160	184	490	1010	1160	1110
29	INAF	100	133	140	157	148	190	260	245	210	215	200	206	205
30	INDF	1350	1690	1560	1520	1640	1730	2025	2000	1860	1930	2200	2525	2575
31	INDR	480	520	530	560	530	560	740	780	710	730	640	650	730
32	INKP	940	870	890	870	1070	1140	1130	1130	930	940	920	840	840
33	INTP	5750	5350	5750	5100	5700	5550	6250	6500	6400	6100	8200	7700	8200
34	JECC	220	166	175	212	220	187	200	510	540	510	480	540	470
35	JKSW	145	116	130	104	360	260	365	560	440	355	280	235	240
36	JPRS	1590	1620	1670	1770	2175	2075	2275	2600	2175	2025	1950	1870	355
37	KBLI	80	86	86	80	92	104	101	105	94	106	94	88	90
38	KBLM	85	94	86	87	90	117	110	129	103	117	120	115	120
39	KDSI	140	120	135	240	220	250	230	325	250	300	315	275	275
40	KLBF	1190	1300	1220	1210	1260	1240	1390	1490	1360	1330	1360	1220	1260
	MEAN	5402,75	5746,38	6025,48	6007,15	6105,48	6292,68	6371,15	6381,6	6304,2	5871,6	6184,38	6502,05	6665,63

# Data Harga Saham Tahun 2008

NO	PERUSAHAAN	TAHUN 2008											
		JAN	FEB	MAR	APR	MEI	JUN	JUL	AGST	SEP	OKT	NOP	DES
1	ADES	590	580	480	445	780	1700	630	495	375	150	175	225
2	ADMG	146	140	135	117	265	210	265	225	182	84	64	70
3	AMFG	3500	3200	3300	3000	2975	2925	3050	2525	2100	1300	1090	1210
4	APLI	60	62	70	54	61	70	56	52	60	50	50	50
5	AQUA	129500	129500	100000	125000	125000	126000	127500	127500	127500	127000	127000	127000
6	ARNA	335	365	340	375	410	385	365	410	380	265	320	390
7	ASII	27250	27850	24250	20000	21000	19250	22550	20800	17100	9350	10200	10550
8	AUTO	3200	3350	3400	3625	3800	3725	4500	4600	4025	2575	3600	3500
9	BATI	4800	4800	4800	4800	5000	5000	5000	5000	4700	4100	4100	5000
10	BRAM	1900	1900	1900	1900	1900	1900	1900	1900	1800	1800	1800	1800
11	BRNA	910	850	990	1400	1100	1140	1200	500	445	280	255	320
12	BRPT	2200	2025	1540	1330	2075	1910	1590	1550	990	410	430	600
13	BUDI	260	285	280	255	340	340	340	290	240	160	131	130
14	CEKA	750	830	890	840	1350	1900	1350	1200	1220	700	890	700
15	CTBN	30000	30000	30000	30000	30000	30000	31000	32000	32000	31000	31000	31000
16	DAVO	300	295	275	240	240	215	180	176	125	51	51	58
17	DLTA	16000	16000	16000	18000	20000	22000	25000	20000	20500	19500	20000	20000
18	DUTI	900	1000	950	1100	1160	1100	1000	1000	1000	1000	1000	1000
19	DVLA	1600	1400	1310	1350	1590	1380	1130	1200	880	800	860	960
20	DYNA	730	750	780	580	550	700	650	800	550	570	650	650
21	ESTI	75	75	75	84	90	100	68	68	50	50	50	50



NO	PERUSAHAAN	TAHUN 2008											
		JAN	FEB	MAR	APR	MEI	JUN	JUL	AGST	SEP	OKT	NOP	DES
22	ETWA	305	305	225	220	310	330	300	255	197	78	68	98
23	FASW	1730	1810	1740	1780	1830	1740	1900	1830	1610	1490	1500	1520
24	FPNI	360	355	280	225	235	225	300	245	112	72	68	81
25	GDYR	14800	20000	18800	15600	14500	12700	14500	14650	13700	11000	11000	5000
26	GGRM	8150	7950	7650	7600	7400	6450	6650	6450	5900	4300	4325	4250
27	GJTL	420	420	375	315	485	420	430	390	300	204	179	200
28	IKAI	1230	1310	1360	1360	1700	1630	1880	1860	1830	1650	1530	1530
29	INAF	180	175	170	160	161	140	130	115	105	56	52	50
30	INDF	2825	2925	2325	2275	2800	2400	2275	2250	1960	1090	970	930
31	INDR	670	660	650	680	680	670	700	700	690	500	460	500
32	INKP	920	920	930	1170	2800	2525	3075	2350	1590	820	800	740
33	INTP	7750	7500	7050	5600	6150	5450	6150	6400	6000	3500	3500	4600
34	JECC	490	500	550	480	520	500	465	470	375	375	360	295
35	JKSW	210	225	200	220	210	265	260	181	112	74	84	85
36	JPRS	280	315	265	325	500	670	800	590	435	173	145	166
37	KBLI	79	81	76	80	86	85	74	78	73	50	52	50
38	KBLM	110	109	110	100	100	105	120	98	123	125	108	120
39	KDSI	225	225	142	170	205	225	270	200	130	81	65	98
40	KLBF	1200	1050	980	910	880	850	800	750	650	365	410	400
	MEAN	6673,5	6802,3	5891,08	6344,13	6530,95	6483,25	6760,08	6553,83	6302,85	5679,95	5734,8	5649,4

Data Harga Saham Tahun 2009

NO	PERUSAHAAN	TAHUN 2009											
		JAN	FEB	MAR	APR	MEI	JUN	JUL	AGST	SEP	OKT	NOP	DES
1	ADES	210	365	395	410	590	630	600	680	870	660	630	640
2	ADMG	63	62	73	72	89	100	107	114	128	115	122	134
3	AMFG	1290	1350	1470	1560	1510	1750	1720	1650	1740	1810	1840	1850
4	APLI	50	50	50	50	53	52	58	60	59	59	60	62
5	AQUA	125500	135000	135000	138000	155000	244800	244800	244800	244800	244800	244800	244800
6	ARNA	310	300	300	270	330	315	300	280	138	125	140	149
7	ASII	13000	11300	14250	18000	20800	23800	28100	30150	33350	31300	32350	34700
8	AUTO	3200	2900	2875	3125	3450	3125	3475	4850	4825	4775	5750	5750
9	BATI	5000	5000	5000	5050	5000	6300	6300	6300	6500	5350	5350	5000
10	BRAM	1800	1800	1800	1800	1800	1700	1700	1700	1700	1550	1450	1450
11	BRNA	400	400	405	500	500	630	730	640	630	630	620	600
12	BRPT	520	540	530	680	1320	1250	1330	1560	1530	1390	1280	1330
13	BUDI	125	125	120	120	129	45	142	45	163	50	185	76
14	CEKA	700	800	750	710	990	1030	1350	1390	1490	1490	1490	1490
15	CTBN	3100	3100	3100	3100	3100	3100	3100	3100	3100	3100	3100	3100
16	DAVO	63	61	61	70	73	73	73	73	73	73	73	50
17	DLTA	20000	20000	25000	35000	44000	40500	42000	43100	52000	50000	49000	62000
18	DUTI	900	900	870	800	800	820	890	890	700	680	680	680
19	DVLA	900	1050	1500	1360	1650	1530	1600	1530	1560	1500	1470	1530
20	DYNA	730	730	850	850	890	930	930	640	800	800	800	800
21	ESTI	50	50	59	59	59	55	67	60	63	63	51	51

NO	PERUSAHAAN	TAHUN 2009											
		JAN	FEB	MAR	APR	MEI	JUN	JUL	AGST	SEP	OKT	NOP	DES
22	ETWA	89	85	117	168	220	225	230	230	235	205	195	205
23	FASW	1530	1520	1520	1500	1500	1450	1350	1400	1500	1500	1500	1600
24	FPNI	60	63	99	140	164	184	220	205	200	230	200	200
25	GDYR	4450	5500	5000	4750	5100	7500	8300	8450	8650	8500	9500	9600
26	GGRM	5400	5200	5900	7450	11350	12550	14000	14300	14900	14300	17250	21550
27	GJTL	195	189	215	220	280	290	305	320	420	410	435	425
28	IKAI	1200	1200	1200	1200	1000	1250	1250	1250	1250	1100	940	1100
29	INAF	53	50	69	81	83	93	104	91	94	85	80	83
30	INDF	980	880	940	1280	1780	1890	2300	2500	3025	3075	3075	3550
31	INDR	470	420	450	430	450	430	440	450	480	490	495	470
32	INKP	880	910	890	1130	1660	1740	1790	1770	1820	1800	1740	1740
33	INTP	4500	4150	5250	5850	6650	7750	9100	10050	10600	11050	11100	13700
34	JECC	250	240	240	191	310	350	420	500	540	550	520	490
35	JKSW	78	70	85	75	69	81	89	82	86	80	85	83
36	JPRS	160	175	320	305	305	310	305	280	285	245	265	265
37	KBLI	50	50	50	51	55	56	60	56	60	57	54	56
38	KBLM	120	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115
39	KDSI	100	78	135	125	118	135	145	193	167	160	155	155
40	KLBF	465	650	620	900	880	1010	1340	1270	1330	1220	1250	1300
	MEAN	4973,53	5185,7	5441,83	5938,68	6855,55	9248,6	9530,88	9678,1	10049,4	9887,3	10004,9	10573,23

# Data Harga Saham Tahun 2010

NO	PERUSAHAAN	TAHUN 2010											
		JAN	FEB	MAR	APR	MEI	JUN	JUL	AGST	SEP	OKT	NOP	DES
1	ADES	590	550	650	670	580	560	600	680	2925	2075	1760	1620
2	ADMG	133	134	156	180	130	138	155	164	210	205	215	215
3	AMFG	1800	1790	1820	3150	2650	2850	3100	4375	6600	6300	5650	5800
4	APLI	64	70	82	81	76	95	90	83	85	89	88	90
5	AQUA	244800	244800	244800	244800	244800	244800	244800	244800	244800	244800	244800	244800
6	ARNA	154	161	215	265	245	235	280	300	315	300	280	290
7	ASII	35950	36250	41900	47150	43150	48300	50700	47600	56700	57000	51900	54550
8	AUTO	6500	6400	7100	14450	12200	13050	16000	17000	17900	17200	16150	13950
9	BATI	5000	5000	5000	5050	5000	6300	6300	6300	6500	5350	5350	5000
10	BRAM	1200	1200	1200	1200	1200	1430	1500	1500	2100	2300	2500	2400
11	BRNA	600	580	650	770	790	980	1010	990	1290	1510	1700	1600
12	BRPT	1230	1210	1310	1260	1040	1030	1060	1070	1260	1270	1180	1170
13	BUDI	96	235	245	130	245	115	240	100	220	100	220	100
14	CEKA	1490	1490	1200	1430	1200	1080	900	870	1120	1200	1100	1100
15	CTBN	3100	3100	3100	2550	2400	2500	2500	2500	2500	2500	2500	2500
16	DAVO	50	50	50	93	73	83	78	76	78	79	77	74
17	DLTA	70000	70500	73000	92000	94500	81000	91000	95000	94950	100000	109000	120000
18	DUTI	550	680	710	730	710	800	1210	1580	1710	2075	2125	2100
19	DVLA	1430	1450	1540	1580	1440	1530	1500	1610	1850	1790	1200	1170
20	DYNA	860	1000	1040	1050	1040	1260	1500	1750	2000	2800	3500	3500
21	ESTI	61	61	51	51	90	77	72	68	110	100	100	100

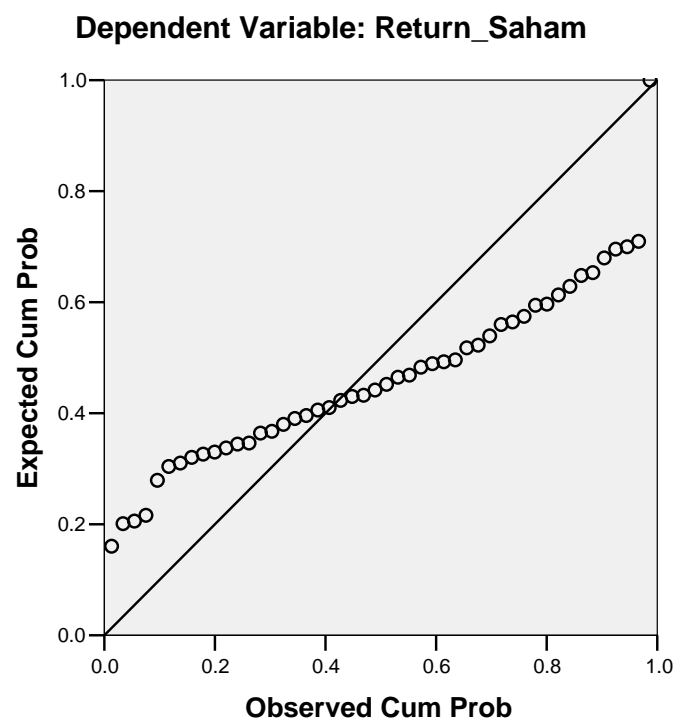
NO	PERUSAHAAN	TAHUN 2010											
		JAN	FEB	MAR	APR	MEI	JUN	JUL	AGST	SEP	OKT	NOP	DES
22	ETWA	205	200	210	225	230	210	210	200	220	260	235	230
23	FASW	1450	1450	1450	1480	1570	1900	2300	2300	3175	2800	2925	2875
24	FPNI	200	198	225	220	140	139	155	128	128	135	168	142
25	GDYR	9600	10000	12800	14350	13000	12500	13000	12850	13000	12450	10900	12500
26	GGRM	24000	26050	24750	27600	33700	34200	35000	39400	51600	47700	40700	40000
27	GJTL	460	570	800	1040	860	970	1230	1720	1980	2325	2300	2300
28	IKAI	400	315	265	255	158	154	149	131	159	156	142	147
29	INAF	80	78	79	107	87	92	87	84	83	84	81	80
30	INDF	3600	3800	3775	3900	3650	4150	4625	4550	5450	5200	4575	4875
31	INDR	600	460	460	550	470	400	415	640	800	900	1560	1700
32	INKP	2175	2050	2225	2325	1850	1850	1760	2025	2325	2075	1800	1640
33	INTP	13500	13700	14250	15800	15000	15800	16900	17650	18400	18300	16600	15950
34	JECC	580	580	610	860	530	560	590	550	610	660	600	620
35	JKSW	80	65	85	92	75	85	99	108	140	188	195	161
36	JPRS	245	215	275	400	275	300	360	385	540	810	560	580
37	KBLI	54	53	55	92	74	71	64	65	82	84	75	80
38	KBLM	115	169	139	130	125	110	110	110	110	110	110	110
39	KDSI	157	151	215	200	180	180	175	175	210	250	230	235
40	KLBF	1540	1560	1870	2075	1880	2100	2450	2325	2550	2675	3500	3250
	MEAN	10867,48	10959,38	11258,93	12258,53	12185,33	12099,6	12606,85	12845,3	13669,63	13655,13	13466,28	13740,1

## Lampiran 4

**HASIL UJI STATISTIK DESKRIPTIF****Descriptives****Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi	48	-,31	2,46	,5648	,55135
Suku_Bunga	48	6,50	9,50	7,7292	1,08402
Kurs	48	8872,00	12212,00	9636,7083	841,59105
Return_Saham	48	-,1250	,7778	,024184	,1198460
Valid N (listwise)	48				

## Lampiran 5

**GRAFIK NORMALITAS****Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**

## Lampiran 6

**HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS****Regression****Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Kurs, Suku_Bunga, Inflasi <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Return\_Saham

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,511 <sup>a</sup>	,262	,211	,1064363

a. Predictors: (Constant), Kurs, Suku\_Bunga, Inflasi

b. Dependent Variable: Return\_Saham

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,177	3	,059	5,196	,004 <sup>a</sup>
	Residual	,498	44	,011		
	Total	,675	47			

a. Predictors: (Constant), Kurs, Suku\_Bunga, Inflasi

b. Dependent Variable: Return\_Saham

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,816	,209		3,906	,000		
	Inflasi	-,043	,029	-,199	-1,509	,138	,964	1,038
	Suku_Bunga	-,038	,014	-,343	-2,619	,012	,979	1,022
	Kurs	-,0000492	,000	-,346	-2,626	,012	,968	1,033

a. Dependent Variable: Return\_Saham



## Lampiran 7

**HASIL UJI AUTOKORELASI****Regression****Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Kurs, Suku_Bunga, Inflasi <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Return\_Saham

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,511 <sup>a</sup>	,262	,211	,1064363	2,263

a. Predictors: (Constant), Kurs, Suku\_Bunga, Inflasi

b. Dependent Variable: Return\_Saham

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,177	3	,059	5,196	,004 <sup>a</sup>
	Residual	,498	44	,011		
	Total	,675	47			

a. Predictors: (Constant), Kurs, Suku\_Bunga, Inflasi

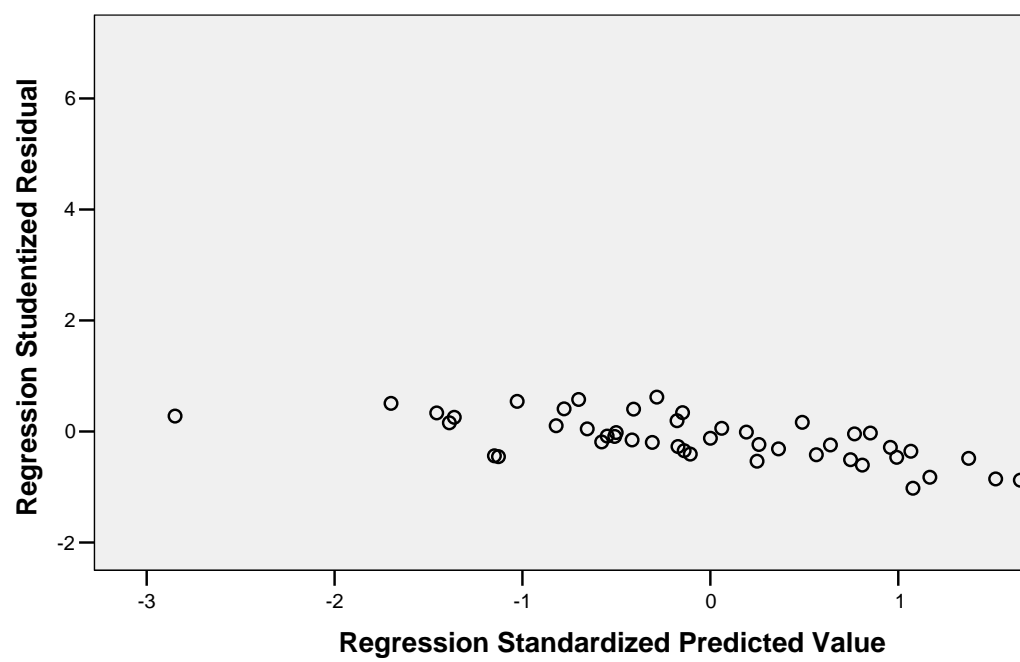
b. Dependent Variable: Return\_Saham

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,816	,209		3,906	,000
	Inflasi	-,043	,029	-,199	-1,509	,138
	Suku_Bunga	-,038	,014	-,343	-2,619	,012
	Kurs	-,0000492	,000	-,346	-2,626	,012

a. Dependent Variable: Return\_Saham

## Lampiran 8

**SCATTERPLOT HETEROSKEDASTISITAS****Scatterplot****Dependent Variable: Return\_Saham**

## Lampiran 9

**HASIL UJI REGRESI LINIER BERGANDA****Regression****Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Kurs, Suku_Bunga, Inflasi <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Return\_Saham

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,511 <sup>a</sup>	,262	,211	,1064363

a. Predictors: (Constant), Kurs, Suku\_Bunga, Inflasi

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,177	3	,059	5,196	,004 <sup>a</sup>
	Residual	,498	44	,011		
	Total	,675	47			

a. Predictors: (Constant), Kurs, Suku\_Bunga, Inflasi

b. Dependent Variable: Return\_Saham

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,816	,209		3,906	,000
	Inflasi	-,043	,029	-,199	-1,509	,138
	Suku_Bunga	-,038	,014	-,343	-2,619	,012
	Kurs	-,0000492	,000	-,346	-2,626	,012

a. Dependent Variable: Return\_Saham