

**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP KENAIKAN
HARGA MINYAK DUNIA DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI



Disusun Oleh:

Rangga Yuda Putra

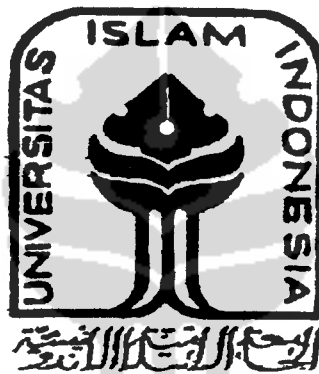
01 311 060

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

**Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga Minyak Dunia Di
Bursa Efek Jakarta**

SKRIPSI

**Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia**



Disusun Oleh:

Rangga Yuda Putra

01 311 060

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**"Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga Minyak Dunia Di
Bursa Efek Jakarta**

Disusun Oleh: RANGGA YUDA PUTRA
Nomor mahasiswa: 01311060

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 11 Agustus 2006

Penguji/Pemb. Skripsi: Dr. Zaenal Arifin, M.Si

Penguji : Dra. Nurfauziah, MM



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini telah disahkan dan disetujui oleh dosen pembimbing skripsi dengan judul:

Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga Minyak Dunia Di Bursa Efek Jakarta.



Disusun oleh

Nama: Rangga Yuda Putra

No Mhs: 01 311 060

Fak/Jur: Ekonomi/MANAJEMEN

Yogyakarta.....Juli, 2006

Dosen Pembimbing Skripsi

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Zaenal Arifin', is written over a horizontal line. The signature is fluid and cursive.

Drs, H. Zaenal Arifin, M.Si

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang sepengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, Juli, 2006

Penulis,

Rangga Yuda Putra

Abstraksi

Penelitian ini mengungkapkan hasil tentang Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga Minyak Dunia Di Bursa Efek Jakarta, dengan variabel makro yang digunakan adalah Suku Bunga Deposito, Inflasi, Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika, dan Harga Minyak Dunia. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah perusahaan yang tergabung dalam perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEJ selama periode pengamatan, dan selalu mengeluarkan laporan keuangan selama periode pengamatan tersebut. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda; apakah kenaikan harga minyak dunia berpengaruh secara positif dan signifikan atau tidak terhadap harga saham pada perusahaan yang LQ-45 yang terdaftar di BEJ.

Penelitian ini menemukan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara Suku bunga, Kurs, dan Harga Minyak Dunia terhadap harga saham, tetapi tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi dengan return saham.

Key Word; Harga Minyak Dunia dan Return Saham

MOTTO

"Sesungguhnya Allah SWT tidak akan merubah nasib seseorang atau kaum apabila seseorang atau kaum itu tidak mau merubahnya sendiri, dan sesekali tidak ada bagi mereka selain Dia"

(QS. Arra'du : 11)

"Allah tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kemampuannya"

(Qs. Al mu'minum : 62)

"Kenestapaan pada saat yang sama merupakan ungkapan kesengsaraan yang nyata sekaligus protes melawan penderitaan yang nyata tersebut"

(Mai-Rasevi)

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Alhamdulillah Rabbil'alamin. Puji syukur kehadiran Allah Swt yang telah memberikan rahmat dan hidayahNya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir dengan judul "REAKSI PASAR MODAL TERHADAP KENAIKAN HARGA MINYAK DUNIA DI BURSA EFEK JAKARTA" sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar kesarjanaan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Sholawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang selalu kita nantikan syafa'atnya besok di yaumul kiaamah.

Penulis dalam menyusun skripsi ini tentunya tak bisa lepas dari berbagai pihak yang telah dengan tulus hati memberikan bimbingan dan batuan berupa dukungan, kritik dan saran maupun doa yang begitu besar manfaatnya bagi penulis. Untuk itu perkenankanlah pada kesempatan ini penulis mengucapkan rasa terima kasih yang tak terhingga kepada:

- ◆ Bapak Asma'i Ishak selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- ◆ Drs H. Zaenal Afrifin, M. Si, selaku dosen pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan, arahan, dukungan, dan waktu beliau hingga terselesaikannya tugas akhir ini.

- ◆ Seluruh Dosen dan Karyawan dilingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Jogjakarta atas segala pengetahuan yang telah diberikan selama ini
- ◆ Bapak, Ibu, dan keluarga yang telah memberikan bimbingan, dorongan, dan doa.
- ◆ Semua Angkatan 2001 Jurusan Manajemen UII yang juga telah membantu dan mendukung dalam tugas akhir ini.
- ◆ Teman-teman alumni Yayasan Pupuk Kaltim Bontang yang telah banyak mendukung dan membantu.
- ◆ Teman-teman Nasa Internet Cafe yang telah banyak mendukung dan membantu.
- ◆ Semua pihak yang telah membantu hingga terselesaikannya tugas akhir ini.

Penulis menyadari masih banyaknya kekurangan dan ketidaksempurnaan dalam penulisan tugas akhir ini. Kritik dan saran membangun sangat penulis harapkan. Semoga laporan tugas akhir ini dapat bermanfaat bagi semua pihak. Akhirnya penulis hanya bisa mengucapkan Jaza kumullah ahsanal jaza.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Jogjakarta, Juli 2006

Penulis

(Rangga Yuda Putra)

DAFTAR ISI

Judul.....	i
Halaman Pengesahan.....	ii
Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Abstraksi.....	iv
Motto.....	v
Persembahan.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xii
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	7
1.3. Tujuan Penelitian.....	7
1.4. Manfaat Penelitian.....	7
1.5. Sistematika Penulisan.....	8
BAB II. KAJIAN PUSTAKA	
2.1. Landasan Teori.....	9
2.1.1. Investasi di Pasar Modal.....	9
2.1.2. Tipe-tipe Investasi Keuangan.....	13
2.1.3. Dasar-dasar Keputusan Investasi.....	14
2.1.4. Efisiensi Pasar Modal.....	15

2.1.5. Pengujian Pasar Yang Efisien.....	19
2.2. Hasil Penelitian Terdahulu.....	22
2.3. Hipotesa.....	24

BAB III. METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel.....	25
3.2. Jenis dan Sumber Data.....	25
3.3. Prosedur Pengumpulan Data.....	26
3.4. Variabel dan Definisi Operasional Variabel.....	26
3.5. Teknik Analisis.....	28

BAB IV. ANALISA DATA.

4.1. Statistik Deskriptif.....	35
4.2. Pengujian Asumsi Klasik.....	35
4.3. Hasil Uji Hipotesis.....	38

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan.....	44
5.2. Saran.....	45

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Perkembangan Harga Minyak Dunia Juni 2004-Mei 2005.....	6
Tabel 3.1. Pengukuran Autokorelasi.....	34
Tabel 4.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	35
Tabel 4.2. Hasil Uji Multikolinearitas.....	36
Tabel 4.3. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	37
Tabel 4.4. Hasil Perhitungan Regresi.....	39
Tabel 4.5. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan.....	43



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini perkembangan pasar modal Indonesia sudah semakin pesat. Hal tersebut dibuktikan dengan banyaknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Biasanya dalam pasar modal dikeluarkan berupa informasi keuangan dalam pengambilan keputusan serta untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan. Untuk pengambilan keputusan ekonomi, para pelaku bisnis dan pemerintah membutuhkan informasi tentang kondisi dan kinerja keuangan perusahaan. Secara umum kegunaan dari informasi keuangan adalah sebagai dasar prediksi bagi pemakainya. Informasi mempunyai peran yang sangat besar dalam keputusan investasi. Adapun pihak-pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan adalah investor, karyawan, pemberi pinjaman (*kreditur*), pemasok (*supplier*), pelanggan, pemerintah dan masyarakat. Kondisi keuangan suatu perusahaan dapat diketahui dari laporan keuangan yang meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan laporan aliran kas yang dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi, karena informasi ini menunjukkan prestasi perusahaan pada periode tersebut. Namun demikian, informasi keuangan bukan informasi yang sifatnya absolut atau mutlak dalam pengambilan keputusan bagi investor. Untuk kondisi Pasar Modal Indonesia, pertimbangan membeli dan menjual saham pada praktiknya

masih banyak didasarkan pada informasi non akuntansi seperti, dengan melihat daftar peringkat saham. Informasi tersebut berguna sebagai pengurang ketidakpastian dalam pengambilan keputusan.

Pengertian pasar modal yang dalam terminology bahasa Inggris disebut *Stock Exchange* atau *Stock Market* adalah: "*An organized market or exchange where share (stock) are trade*" yaitu suatu pasar yang terorganisir dimana berbagai jenis efek-efek diperdagangkan dan disebut sebagai bursa efek. Bursa efek atau *stock exchange* adalah suayu sistem terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan secara langsung maupun melalui wakil-wakilnya. Fungsi bursa efek ini antara lain adalah untuk menjaga komunitas asar dan menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran.

Pengertian bursa efek menurut UUPM No. 8/1995 pasal 1 adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan system dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Bursa efek ini dapat berjalan dengan baik apabila informasi yang relevan yang ada didalamnya.

Terjadinya badai krisis moneter yang mengguncangkan di Indonesia pada tahun 1997 dan kondisi keamanan serta politik yang tidak menentu semakin memperburuk kondisi perekonomian negara kita, dan secara langsung berpengaruh pada aktifitas pasar modal yang selanjutnya menyebabkan naik turunnya jumlah permintaan dan penawaran saham yang akhirnya berdampak pada perubahan saham. Sudah banyak dampak yang

mempengaruhi stabilitas pasar modal, seperti aksi teror bom yang terjadi diseluruh Indonesia, dan kondisi minyak dunia pun ikut menjadikan pasar modal menjadi tidak stabil. Dengan kondisi seperti ini, maka peranan informasi menjadi penting bagi investor. Informasi dapat diperoleh dari eksternal dan internal perusahaan. Eksternal berhubungan dengan kondisi perekonomian, tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah dan lain-lain. Sedangkan dari internal perusahaan dapat di peroleh dari laporan keuangannya.

Keterbukaan informasi masih menjadi kendala utama untuk perkembangan bursa efek karena menjadi penyebab utama bursa efek tidak efisien. Kualitas informasi menjadi tumpuan utama bagi pemodal untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang didistribusikan kepada masyarakat harus bersifat tulus, terbuka, integritas dan tepat waktu. Tulus berarti, informasi yang disampaikan sesuai dengan kenyataan, bukan merupakan rekayasa pihak emiten seperti rekayasa keuangan. Makna terbuka adalah informasi yang disampaikan bukan hanya informasi yang baik atau bagus tentang perusahaan, tetapi juga informasi buruk tentang kinerja perusahaan. Integritas berarti penyampaian informasi bersifat konsisten dan bertanggung jawab, karena informasi yang bersifat tidak konsisten dan tidak bertanggung jawab akan menyesatkan masyarakat pemodal. Terakhir harus tepat waktu artinya jangan sampai informasi yang disampaikan sudah basi atau sudah menjadi 'rahasia umum'

Indeks saham LQ45 di luncurkan pertama kali pada tanggal 24 Februari 1997, merupakan indeks yang dihitung dari harga 45 saham dengan kapitalisasi terbesar yang terpilih dari seluruh saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta sehingga dianggap mewakili pasar. Indeks LQ45 sendiri dibentuk dengan tujuan untuk melengkapi indeks yang ada sebelumnya yaitu IHSG dan Indeks sektoral, bukan untuk menggantikannya. Adapun tujuan pembentukan indeks ini adalah untuk menyediakan sarana yang obyektif dan andal bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor serta para pelaku pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga saham yang secara aktif diperdagangkan di lantai bursa. Bursa Efek Jakarta secara rutin memantau perkembangan kinerja komponen saham yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ45. Pergantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal Februari dan Agustus. Saham-saham yang tidak lagi memenuhi kriteria seleksi Indeks LQ45, akan dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria.

Hasil penelitian yang telah dilakukan di Indonesia mengenai reaksi pasar saham terhadap sebuah kejadian yang sifatnya makro seperti yang dilakukan oleh Wiyani dan Wijayanto (2005) dengan judul pengaruh nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga deposito dan volume perdagangan saham terhadap harga saham, Suciwati dan Machfoedz (2002) mengenai pengaruh nilai tukar rupiah terhadap return saham, Wardoyo (2003) meneliti *Average Abnormal Return (AAR)* pada peristiwa keputusan

memorandum oleh DPR dalam kasus *Bulog-gate* dan *Brunei-gate* 1 Februari 2001, dan Yuliana (2002) meneliti pada peristiwa Sidang Istimewa RI tanggal 23-25 Juli 2001. Penelitian mengenai harga minyak dilakukan oleh Wahyudini (2005) meneliti dalam peristiwa kenaikan harga BBM pada tanggal 1 Maret 2005.

Harga minyak dunia yang selalu meningkat dapat mempengaruhi harga dollar yang menyebabkan stabilitas pada pasar modal ikut terganggu. Pada tahun 2004 minyak dunia telah mulai memperlihatkan kenaikannya, hingga puncak kenaikannya pada tanggal 11 Agustus 2005 yang mencapai kisaran 65 dollar AS per barel di pasar New York atau lebih tinggi 42% dibandingkan tahun 2004. Kenaikan-kenaikan harga minyak dunia ini diperkirakan akan mempengaruhi harga saham di Bursa Efek Jakarta.

Berikut tabel dan grafik perkembangan harga minyak dunia selama bulan Juni 2004 (karena dimulainya kenaikan harga minyak dunia) sampai bulan Mei 2005;

Tabel 1.1
Perkembangan Harga Minyak Dunia Juni 2004 – Mei 2005
(Perbarel)

Bulan	Harga Minyak perBarel (US\$)	Perkembangan	Perkembangan (%)
Juni	32.83	-	-
Juli	33.72	0.027109	2.710935
Agustus	34.62	0.02669	2.669039
September	35.10	0.013865	1.386482
Oktober	36.65	0.04416	4.415954
November	37.67	0.027831	2.783083
Desember	39.31	0.043536	4.353597
Januari'05	40.05	0.018825	1.882473
Februari	45.53	0.136829	13.6829
Maret	48.87	0.073358	7.335823
April	50.28	0.028852	2.885206
Mei	51.47	0.023667	2.366746

Sumber: Harian Bisnis Indonesia

Dari tabel 1.1. terlihat bahwa dari Bulan Juni 2004 sampai bulan Mei 2005 harga minyak dunia terus mengalami peningkatan, hal ini disebabkan karena perkembangan politik dan perekonomian dunia ditambah lagi sering terjadinya bencana alam dan kurangnya produk minyak dunia. Rata-rata peningkatan yang terjadi selama bulan Juni 2004 sampai bulan Mei 2005 adalah sebesar 3.32%

Dari latar belakang tersebut, maka penulis mencoba menganalisis tentang pengaruh kenaikan harga minyak dunia terhadap return saham. Maka dalam penyusunan skripsi ini penulis mengambil judul **Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga Minyak Dunia di Bursa Efek Jakarta**, yang merupakan studi kasus pada perusahaan yang tergabung dalam LQ-45.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan ulasan dalam latar belakang masalah di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

Bagaimanakah reaksi pasar modal terhadap kenaikan harga minyak dunia di Bursa Efek Jakarta?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimanakah reaksi pasar modal terhadap kenaikan harga minyak dunia di Bursa Efek Jakarta.

1.4. Manfaat Penelitian

Setelah tujuan penelitian dicapai maka hasil penelitian ini berguna bagi para pemakai yang meliputi :

1. Bagi kalangan akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan penelitian lebih mendalam atau meluas
2. Bagi kalangan praktisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan tambahan dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan
3. Bagi para pelajar dan mahasiswa diharapkan penelitian ini dapat dijadikan kajian pustaka untuk menambah wawasan dan pengetahuan tentang saham.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi ini dibagi dalam lima bab yaitu :

BAB I PENDAHULUAN

Merupakan titik tolak penulisan skripsi yang meliputi: latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini berisi penjelasan dan pembahasan secara rinci kajian pustaka yang meliputi hasil penelitian terdahulu, landasan teori dan model empiris.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi tentang obyek penelitian, populasi dan sampel, data yang diperlukan, metode pengambilan sampel, sumber data penelitian, metode analisa data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menganalisis tentang rekasi pasar modal terhadap kenaikan harga minyak dunia pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 di BEJ, serta mengurai pembahasan-pembahasan yang dilakukan berdasarkan ruang lingkup pembahasan dan metode pemecahan masalah yang diusulkan

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian dan saran dari penelitian ini.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Investasi di Pasar Modal

Investasi adalah kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan (nilai) konsumsi yang lebih besar dimasa yang akan datang. Sebuah keputusan investasi dikatakan optimal, jika pengaturan waktu konsumsi tersebut dapat memaksimalkan ekspektasi sekuritas (*expected utility*). Untuk memaksimalkan utilitas seseorang hanya akan melakukan investasi jika ekspektasi manfaat dari penundaan konsumsi lebih besar dibanding dengan jika uang tersebut dibelanjakan sekarang. Namun, yang menjadi masalah adalah bahwa ekspektasi manfaat tersebut nilainya tidak pasti (Zainal Arifin, 2005; 22).

Menurut Jogiyanto (1998) Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Pengorbanan konsumsi sekarang dapat diartikan sebagai investasi untuk konsumsi dimasa mendatang, tetapi pengertian investasi yang lebih luas membutuhkan kesempatan produksi yang efisien untuk mengubah satu unit konsumsi yang ditunda untuk dihasilkan menjadi lebih dari satu konsumsi mendatang.

Dalam kondisi ketidakpastian, jumlah hasil (*outcome*) dari investasi akan lebih dari satu. Dari jumlah hasil tersebut akan dihitung

satu nilai yang merupakan nilai ekspektasi hasil (*expected return*) dari investasi tersebut.

Dalam investasi yang bersifat pasti, cukup mempertimbangkan *outcome* ketika akan melakukan pengambilan keputusan. Namun dalam investasi yang bersifat tidak pasti, perlu dipertimbangkan risiko disamping *outcome*. Risiko dari investasi yang bersifat tidak pasti, tidak lain merupakan besar kemungkinan penyimpangan *outcome* dari perkiraan awal (ekspektasi), yang dapat diukur dengan varian atau standar deviasi.

Investasi merupakan pengalokasian dana dalam bentuk-bentuk investasi yang diharapkan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Bentuk dan macam dari investasi tersebut dapat mempengaruhi dan menunjang di masa depan. Keuntungan yang diharapkan dari investasi tersebut belum dapat diperkirakan secara pasti. Oleh karena itu Investasi akan mengandung suatu resiko atau ketidakpastian

Ada beberapa alasan seseorang melakukan investasi, antara lain:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang.

Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu setidaknya untuk mempertahankan tingkat pendapatan agar tidak berkurang di masa yang akan datang.

2. **Mengurangi tekanan inflasi, dengan melakukan investasi seseorang dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya dikarenakan terjadinya inflasi.**
3. **Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.**

Ketidakpastian di masa depan menimbulkan suatu resiko yang harus diambil dalam melakukan investasi. Resiko diartikan sebagai suatu penyimpangan dari return yang diharapkan, di mana resiko berkorelasi positif dengan tingkat return. Apabila return yang diharapkan tinggi maka resiko yang harus dihadapi juga tinggi dan sebaliknya apabila return yang diharapkan rendah maka resikonya juga rendah.

Ada tiga jenis resiko menurut Westhon dan Bringham yaitu:

- **Resiko berdikari, yaitu resiko khusus dari suatu proyek atau aktiva lain yang dimiliki oleh perusahaan.**
- **Resiko dalam perusahaan, yaitu resiko yang diukur tanpa mempertimbangkan diversifikasi portofolio dari stock holder.**
- **Resiko pasar, yaitu resiko proyek yang tidak dapat dieliminasi melalui diversifikasi. Resiko ini sangat penting karena berpengaruh langsung terhadap harga saham.**

Investasi dapat dilakukan dengan mendirikan usaha agar dapat memproduksi suatu proyek kemudian dijual dengan harga tinggi, sesuai dengan tingkat keuntungan yang diharapkan ditambah dengan biaya-biaya produksi (mendirikan perusahaan). Disamping mendirikan perusahaan, investasi juga dapat dilakukan dengan ditabung atau membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual-belikan di pasar uang (money market) dan pasar modal (capital market).

Elemen utama dalam lingkungan invesasi meliputi tiga elemen yaitu sekuritas (investasi financial), pasar sekuritas (pasar financial), dan perantara financial (juga sering disebut lembaga keuangan)

1. Sekuritas (Investasi financial)

Sekuritas merupakan bukti legal yang menunjukkan hak investor terhadap suatu prospek atau property dalam kondisi tertentu, di mana dengan bukti tersebut investor dapat menjalankan haknya. Istilah sekuritas akan dipakai untuk merujuk pada bukti legal dari hal untuk menerima keuntungan pada masa depan dengan kondisi tertentu.

2. Pasar Sekuritas

Pasar sekuritas merupakan mekanisme yang diciptakan untuk memberi fasilitas perdagangan asset financial. Dilihat berdasarkan jangka waktu asset financial, pasar sekuritas meliputi pasar uang dan pasar modal. Pasar uang (money market) biasanya meliputi asset financial yang memiliki jangka waktu satu tahun atau kurang, sedangkan pasar modal

(*capital market*) meliputi *asset financial* yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun.

3. Perantara Keuangan

Perantara keuangan yang juga dikenal sebagai lembaga keuangan adalah organisasi yang menerbitkan klaim financial terhadap diri mereka sendiri (artinya mereka menjual *asset financial* yang mewakili klaim financial terhadap diri mereka sendiri untuk imbalan uang tunai) dan menggunakan dana dari penerbitan tersebut terutama untuk membeli *asset keuangan* pihak lain.

Lima prosedur yang dapat menjadi dasar dalam membuat keputusan dalam proses investasi pada sekuritas:

1. Penentuan kebijakan investasi.
2. Melakukan analisis investasi.
3. Membentuk portofolio.
4. Merevisi portofolio.
5. Mengevaluasi kerja portofolio.

2.1.2. Tipe-Tipe Investasi Keuangan

Tujuan investasi yang dilakukan pada dasarnya untuk menghasilkan keuntungan. Dalam pengertian luas tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor, kesejahteraan disini adalah kesejahteraan moneter, biasa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah pendapatan masa datang. Investasi kedalam aktiva keuangan

dapat berupa investasi langsung dan tidak langsung. Investasi langsung dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari suatu perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain. (Jogianto, 1998).

2.1.3. Dasar-Dasar Keputusan Investasi

Dasar Keputusan investasi terdiri dari : (Tandelilin, 2000)

- a. Keuntungan: dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi adalah retron. Retrun yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukan merupakan kompensasi atas biaya kesempatan dan penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi.

Dalam manajemen investasi dibutuhkan pembedaan antara retron yang diharapkan (*expected retron*) dan retron yang sesungguhnya (*actual retron*). *Expected retron* merupakan tingkat retron yang diantisipasi investor di masa datang (*actual retron*). Antara *expected retron* dan *actual retron* yang didapat investor dalam investasinya mungkin saja terjadi bias atau berbeda. Bias tersebut merupakan resiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi, sehingga dalam berinvestasi harus mempertimbangkan dan memperhatikan tingkat *retron* dan tingkat resiko suatu investasi.

- b. Resiko : dapat diartikan sebagai kemungkinan *actual retrun* yang berbeda dengan *expected retrun*. Pada dasarnya investor yang rasional tidak begitu menyukai ketidakpastian atau resiko, umumnya investor menginginkan resiko seminimal mungkin tetapi menginginkan keuntungan semaksimal mungkin. Sikap investor terhadap resiko akan sangat tergantung kepada preferensinya masing-masing terhadap resiko. Investor yang menyukai resiko akan lebih memilih resiko investai yang lebih tinggi, yang diikuti oleh harapan tingkat keuntungan tinggi pula.
- c. Hubungan tingkat resiko dan keuntungan yang diharapkan : merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya semain tinggi suatu asset semakin besar pula keuntungan yang diaharapkan atas asset tersebut, begitu juga sebaliknya.

2.1.4. Efisiensi Pasar Modal

Pasar Modal yang dikatakan efisien apabila pasar bereaksi secara cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia (Jogiyanto, 1998). Konsep dari pasar yang efisiensi ini menyatakan bahwa pemodal selalu memasukkan faktor informasi yang tersedia dalam keputusan mereka, sehingga terefleksikan pada harga yang mereka transaksikan. Jadi harga yang berlaku dipasar sudah mengandung faktor informasi tersebut.

Husnan (2001) mendefinisikan pasar modal yang efisien sebagai pasar yang sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan informasi yang relevan. Semakin cepat informasi tercermin pada harga sekuritas maka semakin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian sangatlah sulit bagi para investor untuk memperoleh keuntungan di atas normal secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan di bursa efek. Sedangkan menurut Gapenski dan Brigham (1998) disadur dari Husnan (2001), arti pasar efisien secara informasional merupakan harga dari seluruh informasi yang diterima. Untuk itu ada tiga persyaratan utama yaitu:

- a. Informasi tersebut harus tidak berbiaya (*costless*) dan harus bermanfaat bagi seluruh peserta.
- b. Tidak ada biaya transaksi pajak atau hambatan perdagangan lainnya.
- c. Harga tidak dipengaruhi oleh perdagangan satu orang atau lembaga.

Pengertian pasar modal efisien yang diterima secara luas adalah pasar modal yang apabila terdapat informasi baru, maka informasi tersebut tersebar luas, cepat dan mudah didapat secara murah oleh investor. Informasi ini meliputi hal yang diketahui dan relevan untuk mempertimbangkan harga saham dan tercermin secara cepat dalam harga saham.

Fama (1976) disadur dari Sarjono (2000) juga menjelaskan bahwa terdapat 3 macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan 3 macam informasi yaitu: informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang

dipublikasikan dan informasi privat. Efisiensi pasar modal tergantung pada kondisi tertentu, terutama volume perdagangan. Pasar dengan volume perdagangan yang relatif kecil menyulitkan investor untuk bereaksi terhadap informasi baru dan memudahkan bagi pedagang besar untuk memanipulasi karena adanya *channel informasi* (Banner, 1985 disadur dari Sarjono, 2000).

Sesuai dengan konsep dasar efisiensi dan kondisi ideal pasar efisien, maka pasar modal yang efisien secara informasional dapat diklasifikasikan menjadi tiga bentuk atau tingkatan yaitu:

a) Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*weak form*)

Dalam efisiensi bentuk lemah ini menyatakan bahwa data-data histories atas harga di masa yang akan datang. Perubahan harga pada hari ini tidak ada hubungannya dengan perubahan harga yang akan terjadi kemarin. Jika informasi datangnya secara acak banyak orang menyukai karena bisa mendapatkan keuntungan dari perubahan harga yang terjadi secara acak. Mereka yakin jika harga suatu saham mulai bergerak naik, maka harga saham tersebut akan bergerak naik untuk suatu jangka waktu tertentu dan mengembangkan suatu momentum. Berdasarkan penelitian-penelitian yang dilakukan, momentum suatu harga saham itu memang ada dan jika para pemodal dapat dengan cepat melakukan transaksi pada awal pergerakan naik harga saham-saham tersebut, maka keuntungan besar dapat dicapai. Berarti *technical analyst* tidak kebal terhadap efisien pasar bentuk lemah.

b) Efisiensi Pasar Bentuk Semi Kuat (*semi-strong form*)

Efisiensi pasar bentuk semi-kuat menyatakan bahwa harga-harga surat berharga betul-betul menggambarkan informasi yang dipublikasikan. Informasi dalam bentuk ini meliputi semua informasi yang dimaksud pada *weak form*, yaitu data harga dan volume histories serta data-data atau informasi lainnya yang tersedia bagi publik seperti pendapatan perseroan, deviden, saham bonus, inflasi dan *stock split*. Teori ini memberikan tekanan pada kecepatan informasi yang diterima oleh para pemodal, artinya informasi akan tersebar dan diterima oleh para pemodal pada waktu yang hampir bersamaan, sehingga harga secara langsung dan cepat melakukan penyesuaian.

c) Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*strong form*)

Efisiensi bentuk lemah menyatakan bahwa tidak ada satupun informasi yang tersedia baik publik maupun privat yang mengizinkan para pemodal untuk meraih keuntungan yang tidak normal secara konsisten. Bentuk ini menyatakan bahwa harga saham akan melakukan penyesuaian secara cepat terhadap informasi apapun, bahkan informasi yang tidak tersedia bagi semua pemodal (*informasi privat*). Salah satu jenis bentuk informasi privat adalah jenis informasi yang berasal dari orang dalam. Mereka mempunyai akses atas informasi berharga mengenai keputusan penting yang bersifat taktis dan strategis yang telah direncanakan oleh perusahaan. Sehingga

dengan modal informasi tersebut mereka melakukan analisis dan mengambil posisi transaksi yang sesuai.

Data empiris menyatakan bahwa informasi privat yang demikian mampu memberikan keuntungan abnormal yang konsisten bagi para pemodal yang memiliki informasi tersebut. Walaupun informasi privat ini tergolong tidak legal.

2.1.5. Pengujian Pasar Yang Efisien

Pengujian pasar yang efisien dibedakan yang menjadi tiga kategori berdasarkan bentuk-bentuk efisiensi pasarnya, yaitu: (Fama, 1991) disadur dari Wiyani dan Wijayanto (2005).

- a. Pengujian-pengujian efisiensi pasar bentuk lemah dengan cara pendugaan *retrun*, yaitu seberapa kuat informasi harga masa lalu, *dividen yield*, rasio P/E, suku bunga dan lainnya dapat memprediksi *retrun* atau harga sekarang dan harga masa depan.
- b. Pengujian studi peristiwa (*event study*) merupakan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat, yaitu seberapa cepat harga sekuritas merefleksi informasi yang dipublikasikan.
- c. Pengujian informasi privat merupakan pengujian efisiensi pasar bentuk kuat, yaitu untuk menjawab pertanyaan apakah investor mempunyai informasi privat yang tidak terefleksi di harga sekuritas.

2.1.6. Dampak Informasi atau Peristiwa Ekonomi Makro pada Pasar Modal

Pengertian informasi di pasar modal sebagai termaksud dalam UU No 8 Tahun 1995 tentang pasar modal (pasal 1 ayat 4), adalah informasi atau fakta material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada bursa efek atau keputusan pemodal, calon pemodal atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut. Berdasarkan pengertian ini tampak bahwa informasi atau peristiwa yang relevan dengan kondisi pasar modal merupakan sesuatu yang selalu dicari para pelaku pasar modal dalam upaya melakukan pengambilan keputusan investasi.

Menurut Husnan dkk (2000), apabila suatu pasar modal efisien maka pengumuman suatu informasi maupun peristiwa akan mempunyai dampak pada: Kegiatan perdagangan, variabilitas harga dan tingkat keuntungan dari harga sekuritas.

Dengan munculnya informasi baru, maka diharapkan akan terjadi perubahan harga yang cukup berarti dan sering sehingga akan meningkatkan variabilitas tingkat keuntungan. Bilamana suatu informasi ditaksirkan sebagai kabar buruk, maka harga saham akan mengalami penurunan dan sebaliknya.

Hubungan antara suatu informasi yang dipublikasikan dengan bursa efek pada prinsipnya dapat dibagi menjadi 3 yaitu : *Good news*, *Bad*

news, No news. Ketiga hubungan tersebut didasarkan pada *deviasi actual earning* dan *expected earning* atau dari *abnormal return*nya.

Menurut Mac Kinley (1997) disadur dari Husnan (2000), menyatakan bahwa jika *actual earning*nya lebih dari 2,5 % menandakan bahwa informasi tersebut adalah *Good news* dan sebaliknya, jika *expected earning* melebihi *actual earning* dari 2,5 % menandakan bahwa informasi tersebut *Bad news*. Sedangkan yang dinyatakan sebagai *No news* jika *actual return* berada diantaranya.

Variabel ekonomi makro yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan atas suatu pinjaman yang dinyatakan sebagai presentase pinjaman. Besarnya sama dengan jumlah bunga yang diterima pertahun dibagi jumlah pinjaman

b. Nilai Tukar

Nilai tukar adalah nilai dari mata uang suatu negara dalam hal ini rupiah dihadapkan dengan mata uang dollar Amerika.

Adapun sifat-sifat dari kurs valuta asing adalah:

1. *volatile*, yang artinya kurs valuta asing itu sangat peka untuk berubah.
2. *Vis a vis*, yang artinya kurs valuta asing selalu dinyatakan secara berhadapan. Contoh: Rp 2.200 per US \$ berarti US \$ 1/2.200 per

rupiah (Endang Sih Prapti, Teori Ekonomi Internasional, Kumpulan bahan-bahan kuliah).

Sebagai layaknya harga kurs valuta asing juga bisa naik turun yaitu yang disebut dengan apresiasi dan depresiasi. Apresiasi adalah menguatnya mata uang dalam negeri bila dibandingkan dengan mata uang asing. Depresiasi adalah melemahnya mata uang dalam negeri bila dibandingkan dengan mata uang luar negeri. Kedua penyesuaian itu berdasarkan pada kekuatan pasar.

Depresiasi rupiah jika dilihat dari segi penawaran untuk barang-barang ekspor merupakan peluang yang sangat baik karena harga barang-barang ekspor akan dipandang murah untuk konsumen luar negeri.

c. Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga secara keseluruhan. Pengurangan inflasi telah lama menjadi tujuan pemerintah, terutama yang sangat bermasalah adalah hiper inflasi, atau periode kenaikan harga yang sangat cepat secara keseluruhan.

2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian tentang reaksi pasar modal dapat disajikan sebagai berikut:

Wiyani dan Wijayanto (Jurnal 2005) meneliti Pengaruh nilai tukar Rupiah, tingkat suku bunga deposito, dan Volume perdagangan saham terhadap harga saham studi kasus pada perusahaan perbankan yang

termasuk ke dalam LQ-45 pada Bursa Efek Jakarta, berpendapat bahwa variabel nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga deposito, dan volume perdagangan saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham untuk Bank BNI, Bank BCA, dan Bank Pan, sedangkan Bank NISP tidak berpengaruh secara nyata. Variabel suku bunga deposito secara parsial berpengaruh terhadap harga saham pada Bank BCA, sedangkan pada Bank Pan dan BNI yang berpengaruh signifikan secara parsial adalah variabel nilai tukar Rupiah, sedangkan pada Bank NISP semua variabel secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan.

Yuliana (2002) meneliti pada peristiwa Sidang Istimewa RI tanggal 23-25 juli 2001 menyimpulkan bahwa, terdapat perbedaan *abnormal return* secara signifikan antara sebelum dan setelah Sidang Istimewa. Begitu pula untuk aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah Sidang Istimewa RI juga terdapat perbedaan yang signifikan.

Suciwati dan Machfoedz (Jurnal 2002) meneliti pengaruh risiko nilai tukar rupiah terhadap *return saham* pada perusahaan manufaktur, berpendapat bahwa fluktuasi nilai tukar rupiah akan menimbulkan risiko pertukaran yang menguntungkan dan merugikan, bila fluktuasi rupiah dalam kondisi normal maka risikonya terhadap arus kas dan *value* perusahaan adalah menguntungkan, sedangkan bila terjadi depresiasi rupiah maka risikonya terhadap arus kas dan *value* perusahaan adalah merugikan.

2.3. Hipotesis

Sebelum memutuskan suatu keputusan investasi, pemodal membutuhkan informasi yang relevan sebagai bahan pertimbangan mereka. Salah satu informasi yang perlu untuk dipertimbangkan oleh pemodal adalah informasi tentang laporan keuangan karena dengan mempertimbangkan informasi ini, pemodal dapat mengetahui bagaimana prospek dari emiten di masa datang, sehingga diharapkan dengan adanya informasi ini akan turut mempengaruhi harga saham. Dengan terbentuknya harga saham tersebut maka ada kemungkinan terjadi abnormal return. Dengan meningkatnya harga minyak akan meningkatkan biaya produksi perusahaan sehingga akan berpengaruh pada hasil produksi, sehingga harga produk akan meningkat yang menyebabkan penurunan keuntungan, penurunan keuntungan akan menyebabkan harga saham menurun sehingga akan menurunkan pula return saham.

Hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

“Return saham bereaksi negatif terhadap kenaikan harga minyak dunia”

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang tergabung ke dalam LQ-45 yang terdaftar di BEJ yang memenuhi syarat sebagai berikut:

- a. Kategori saham yang selalu aktif dan terdaftar dalam perdagangan di BEJ dari bulan Juni 2004 sampai bulan Mei 2005.
- b. Saham yang diambil sebagai sampel adalah saham-saham yang tergabung dalam perusahaan LQ-45.

3.2. Jenis dan sumber data

Data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa data laporan keuangan, *closing price*, dan tanggal kenaikan harga minyak dunia yang paling tinggi.

Sumber data berasal dari Statistik Indonesia, laporan nota keuangan Harian Bisnis Indonesia dan *data base* BEJ UII sejak tahun 2004 dan tahun 2005. Data yang digunakan berupa return saham dan variabel ekonomi makro.

3.3. Prosedur pengumpulan data

Metode pengumpulan data yang digunakan terutama dengan cara studi dokumenter dari Statistik Indonesia dan *Jakarta Stock Exchange Statistic* yaitu data bulanan 2004 dan bulanan tahun 2005. Dengan demikian data yang digunakan adalah data indikator ekonomi makro yang tercantum dalam statistik Indonesia, nota laporan keuangan, harian bisnis Indonesia, dan laporan keuangan sejak bulan Juni tahun 2004 sampai bulan Mei tahun 2005. Sedangkan data *return* saham didasarkan pada *closing price* yang dipublikasikan sejak bulan Juni tahun 2004 sampai bulan Mei tahun 2005 dan tanggal kenaikan harga minyak dunia yang paling tinggi. Hal ini didasarkan pada konsep perhitungan *return* yang merupakan selisih antara harga saham periode sekarang terhadap harga saham periode sebelumnya.

3.4. Variabel dan Definisi Operasional Variabel

1. Kurs mata uang

Kurs mata uang adalah nilai dari mata uang suatu negara dalam hal ini rupiah dihadapkan dengan mata uang dollar Amerika. Sebagai layaknya harga kurs valuta asing juga bisa naik dan turun yaitu yang disebut dengan apresiasi dan depresiasi.

Nilai tukar rupiah diperoleh dari kurs tengah setiap hari selama bulan Juni 2004 sampai bulan Mei 2005, dihitung dengan rumus:

$$X_1 = \frac{\text{Kurs Jual} - \text{Kurs Beli}}{2}$$

X_1 = Kurs Tengah

2. Kenaikan Harga Minyak Dunia

Kenaikan harga minyak dunia yang diteliti dari bulan Juni pada tahun 2004 sampai bulan Mei tahun 2005.

3. Tingkat Inflasi

Inflasi adalah suatu kebijakan pemerintah dalam bidang moneter untuk menaikkan mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing.

4. Tingkat suku bunga

Bunga merupakan imbalan yang diberikan kepada seseorang atas sejumlah pinjaman atau tabungan, dimana besarnya ditentukan dalam bentuk prosentase.

5. *return* saham adalah merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi yang berasal dari penjualan saham. *Return* terdiri dari retron realisasi yang sudah terjadi (*actual return*) dan return yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang (*expected return*). *Actual return* merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis.

Mencari *actual return* (R_t), dengan rumus:
$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

R = return saham

P = closing price

t = harian

3.5. Teknik analisis

a. Analisis Model Regresi Berganda

Analisis regresi berganda dapat ditulis secara ringkas dalam notasi matrik sebagai berikut :

$$R_i = \alpha_i + \beta_1 SB_i + \beta_2 I_i + \beta_3 Kurs_i + \beta_4 HMD_i + e_i$$

Keterangan :

R_i	= Return pada perusahaan yang diamati
SB_i	= Suku Bunga Deposito
I_i	= Tingkat Inflasi
$Kurs_i$	= Nilai Tukar Rupiah
HMD_i	= Harga Minyak Dunia
α_i	= koefisien konstanta
β_1	= koefisien variabel Suku Bunga Deposito
β_2	= koefisien Variabel Tingkat Inflasi
β_3	= koefisien variabel Nilai Tukar Rupiah
β_4	= koefisien variabel Harga Minyak Dunia
e_i	= variabel gangguan

b. Pengujian Hipotesis

Metode analisis statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan adalah uji-t (t-test). Pengujian ini dilakukan untuk melihat ada tidaknya pengaruh yang signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Setelah nilai t-hitung

dapat ditentukan, maka untuk memperoleh hasil pengujian tersebut t-hitung harus dibandingkan dengan t-table. Dalam penelitian ini pengujian hipotesis yang dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Membuat formulasi uji hipotesis

- $H_{01}: \beta_1 = \beta_0$, variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham secara simultan.
- $H_{a1}: \beta_1 \neq \beta_0$, variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap return saham secara simultan
- $H_{02}: \beta_1 = \beta_0$, Suku Bunga Deposito tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.
- $H_{a2}: \beta_1 \neq \beta_0$, Suku Bunga Deposito berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.
- $H_{03}: \beta_1 = \beta_0$, Tingkat Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.
- $H_{a3}: \beta_1 \neq \beta_0$, Tingkat Inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.
- $H_{04}: \beta_1 = \beta_0$, Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.
- $H_{a4}: \beta_1 \neq \beta_0$, Nilai Tukar Rupiah berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

H_0 : $\beta_1 = \beta_0$, Harga Minyak Dunia tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

H_a : $\beta_1 \neq \beta_0$, Harga Minyak Dunia berpengaruh secara signifikan terhadap return saham

2. Menetapkan taraf signifikansi (*confidence interval*). Taraf signifikansi yang ditetapkan adalah sebesar 5% ($\alpha = 0,05$).
3. Menghitung nilai probabilitas F dan T
4. Membuat kriteria pengujian hipotesis

Jika tingkat signifikansi $\leq 0,05$ atau 5%, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Jika tingkat signifikansi $> 0,05$ atau 5%, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

c. Uji Normalitas Data

Dimaksudkan sebagai pertimbangan pemilihan alat uji statistik yang paling tepat. Untuk menghindari terjadinya bias, data yang dipergunakan harus berdistribusi normal. Pengujian normalitas terhadap sampel menggunakan uji Z. Apabila dalam perhitungan nilai Z hitung lebih besar dari Z tabel maka data tersebut berdistribusi normal.

d. Uji Asumsi Klasik

Gujararti (1999) menyatakan bahwa terdapat atau tidak penyimpangan asumsi klasik yang dapat terjadi dalam penggunaan model regresi linier berganda yaitu multikolinieritas, Heteroskedasitas dan Auto korelasi. Apabila terjadi penyimpangan asumsi ini maka model yang digunakan tidak bersifat BLUE (*Best Linier Unglase Estimation*) karenanya perlu dideteksi terlebih dahulu kemungkinan terjadinya penyimpangan tersebut, dengan menggunakan :

1. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas di dalam suatu model dipakai cara deteksi:

$$VIF = \frac{1}{1 - R_i^2}$$

R_i^2 adalah koefisien determinasi ganda yang dihasilkan dengan meregresikan variabel X_i terhadap variabel independen lain.

Criteria ada tidaknya multikolinieritas dilihat pada nilai VIF dari perhitungan, jika $VIF > 10$ maka bisa dicurigai adanya multikolinieritas pada persamaan regresi.

2. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan kepengamatan yang lain. Jika varians dari satu pengamatan kepengamatan yang lain tetap disebut heteroskedastisitas (Singgih, 2000). Ada berbagai metode yang dipergunakan untuk menguji ada tidaknya gejala heteroskedastisitas pengukurannya dengan metode Spearman Rank Corelation dengan formulasi sebagai berikut :

$$R^t = 1 - \frac{6 \sum D_i^2}{N(N^2 - 1)}$$

Yang mana :

R^t : koetisien rank spearman antara *disturbance term* dengan variabel bebas.

D_i : Perbedaan antara ranking residual dengan ranking variabel bebas

N : Jumlah Observasi

Jika $r_s < r_t$ dengan taraf keyakinan yang digunakan 95%, maka kedua variabel itu tidak signifikan atau adanya korelasi tersebut (Zainal, 1995) yang berarti terjadi Homokedastisitas. Apabila diperoleh harga koefisien korelasi hasil perhitungan (r_s) lebih besar atau sama dengan r_t ($r_t \geq r_t$) dengan taraf keyakinan yang digunakan adalah 95% maka kedua variabel itu mempunyai

korelasi yang signifikan, yang berarti timbul masalah heteroskedastisitas.

Salah satu cara mengatasi masalah heteroskedastisitas adalah melakukan transformasi log, karena transformasi log linier akan mengurangi situasi heteroskedastisitas, dalam hal ini transformasi log akan memperkecil skala ukuran variabel.

3. Uji Autokorelasi

Menurut Singgih (2000) Autokorelasi adalah adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) atau adanya korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu ruang (Gujarati, 1999) yang mempengaruhi terjadinya korelasi serial adalah sebagai berikut :

- a. Data observasi dimulai dari situs kelesuan sehingga data observasi yang menarik jelas dipengaruhi data sebelumnya.
- b. Tidak memasukkan variabel bebas tertentu yang sebelumnya turut mempengaruhi variabel terikat.
- c. Bentuk model yang tidak tepat

Untuk menguji apakah hasil-hasil estimasi model regresi tersebut tidak mengandung korelasi serial diantara *disturbance term*-nya, maka dipergunakan Durbin Watson Statistik, yaitu dengan melihat koefisien korelasi Durbin Watson, adapun cara

mendeteksi terjadi Auto korelasi dengan menggunakan tabel seperti yang dikemukakan Algifari (2000)

Tabel 3.1
Pengukuran Autokorelasi

Durbin Watson	Kesimpulan
Kurang dari 1,08	Ada autokorelasi
1,08 sampai dengan 1,66	Tanpa kesimpulan
1,66 sampai dengan 2,34	Tidak ada Autokorelasi
2,34 sampai dengan 2,92	Tanpa korelasi
Lebih dari 2,92	Ada korelasi

Sumber : Algifari, 2000

BAB IV

ANALISA DATA

4.1. Statistik Deskriptif.

Statistik deskriptif dilakukan untuk melihat dan menjelaskan variable penelitian dari seluruh perusahaan selama periode pengamatan 2004 sampai 2005.

Dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	Variance	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
turn Saham	246	-.02	.05	-.08	-.0003	.00945	.000	1.634	.159	1.622	.316
tu Bunga Deposito	246	5.67	6.13	1423.86	5.7880	.15844	.025	.909	.155	-.521	.309
ingkat Inflasi	246	-.17	1.91	145.53	.5916	.56680	1.085	.543	.155	-1.443	.309
is Rupiah	246	8200.00	9950.00	2376150	9659.1463	637.35157	406217.0	.125	.155	-.885	.309
ga Minyak Dunia	246	32.50	53.00	9943.50	40.4207	6.57290	43.203	.582	.155	-1.229	.309
id N (listwise)	246										

Dari tabel perhitungan rasio skewness menunjukkan bahwa dari ke-
kelima variabel yang ditest, semuanya berdistribusi normal tidak terdapat yang
tidak berdistribusi normal karena rasio skewnessnya lebih kecil dari 2.00
(Gujarati, 1995; 370).

4.2. Pengujian Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil pengujian statistik, model persamaan regresi linear
berganda yang diajukan sudah memenuhi syarat. Tetapi persamaan tersebut dapat

diterima secara ekonometrik maka harus memenuhi asumsi klasik, antara lain dengan menggunakan uji Multikolinearitas, Heteroskedastisitas, dan Autokorelasi.

a. Uji Multikolenierita:

Untuk mengetahui apakah variabel bebabsnya berkorelasi atau tidak, jika terdapat korelasi yang sempurna diantara variabel bebas ini sama dengan satu, maka konsekuensinya adalah koefisien regresinya menjadi tidak dapat ditaksir dan nilai standar error setiap koefisien regresinya menjadi tidak terhingga.

Untuk mendeteksi maka dilakukan regresi antara variabel bebas jika probabilitas tingkat kesalahan F hitung antara variabel bebas lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% maka variabel bebas tertentu mempunyai korelasi dengan variabel bebas lainnya tetapi jika probabilitas tingkat kesalahan F hitung antara variabel tertentu lebih besar dari tingkat signifikansi 5%, maka suatu variabel tertentu tidak mempunyai korelasi dengan variabel bebas lainnya. Hasil perhitungan disajikan pada tabel dibawah

Tabel 4.2
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
SB	0,371	2,846	Tidak Terjadi Multikolinearitas
I	0,404	2,43	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Kurs	0,891	1,122	Tidak Terjadi Multikolinearitas
HMD	0,813	1,599	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber; data diolah, 2006

Dilihat dari tabel 4.2 di atas dalam penelitian ini tidak terdapat tolerance yang signifikan, sehingga dapat dikatakan bahwa multikolinearitas digunakan atau dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian terhadap Heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan metode rank spearman. Hasil perhitungan terlihat pada tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Korelasi Rank Spearman	Probabilitas	Kesimpulan
SB	0,859	0,000	Tidak Terjadi heteroskedastisitas
I	0,059	0,358	Terjadi heteroskedastisitas
Kurs	0,267	0,000	Tidak Terjadi heteroskedastisitas
HMD	-0,967	0,000	Tidak Terjadi heteroskedastisitas

Sumber, data diolah, 2006

Dari perhitungan di atas, jika nilai rank spearman lebih kecil atau memiliki tingkat signifikansi yang nyata maka tidak terjadi heteroskedastisitas, dari perhitungan di atas semua variabel tidak terjadi heteroskedastisitas kecuali inflasi.

c. Uji Autokorelasi

Menurut Gujarati (1999) Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi anatar anggota serangkaian data observasi yang diurutkan menurut waktu.

Untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi dalam penelitian ini maka uji Durbin Watson (DW) dengan melihat koefisien korelasi DW test. Dari hasil perhitungan dengan menggunakan program computer SPSS diperoleh nilai DW sebesar 1,900 nilai DW tersebut berkisar antara 1,66 sampai dengan 2,34 sehingga dapat disimpulkan tidak adanya autokorelasi.

4.3. Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan secara parsial, yaitu untuk menguji apakah terdapat pengaruh indikator ekonomi yang berupa tingkat inflasi, suku bunga deposito dan kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika serta kenaikan harga minyak dunia yang signifikan terhadap return saham.

Analisa ini menggunakan program SPSS 13, hasil dari analisis ini selengkapnya dapat dilihat pada lampiran regresi. dari hasil analisis tersebut dapat diringkas pada tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Perhitungan Regresi

Variabel	Koefisien Regresi	T-test	Sig.	Keterangan
Konstanta	0,022	0,464	0,643	
SB	0,151	2,160	0,028	Signifikan
I	-0,012	-1,234	0,219	Tidak Signifikan
Kurs	-1,099	-2,070	0,031	Signifikan
HMD	-0,347	-2,605	0,015	Signifikan

Sumber: Lampiran No.4

Dari tabel di atas dapat dibuat persamaan regresinya sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,022 + 0,151 \text{ SB}_i - 0,012 \text{ I}_i - 1,099 \text{ Kurs}_i - 0,347 \text{ HMD}_i$$

Regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel suku bunga deposito, nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika, Inflasi, dan harga minyak dunia yang merupakan variabel X terhadap return saham yang merupakan variabel Y, sehingga dapat diketahui seberapa jauh pengaruh yang terjadi antara variabel-variabel tersebut. Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan nilai signifikansi dari hasil analisis dengan tingkat signifikan alpha, tingkat signifikan yang digunakan adalah sebesar 5% atau 0,05 dengan asumsi hipotesa sebagai berikut:

- H_0 diterima, apabila nilai signifikan > signifikan alpha variabel X tidak memiliki pengaruh terhadap variabel Y.

- H_0 ditolak, apabila nilai signifikan $<$ signifikan alpha variabel X memiliki pengaruh terhadap variabel Y.

1. Pengaruh Suku Bunga Deposito terhadap return saham

Jika SB_i (Suku Bunga Deposito) naik 1%, maka return saham (Y) akan mengalami kenaikan juga sebesar 0,151 dengan anggapan I_i , $Kurs_i$, dan HMD_i adalah tetap.

Dengan Tingkat signifikasi dalam penelitian ini ditentukan sebesar 5% ($\alpha = 0.05$). Sehingga dapat dinyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima karena nilai t hitung (2,160) berada pada daerah penerimaan H_a karena lebih besar dari t-table ($\pm 1,960$) dan tingkat signifikansinya lebih kecil dari 0,05 atau $0,028 < 0,05$. Jadi terdapat pengaruh yang signifikan antara Suku Bunga Deposito dengan return saham .

2. Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap return saham

Jika I_i (tingkat inflasi) naik 1%, maka return saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,012 dengan anggapan SB_i , $Kurs_i$, dan HMD_i adalah tetap.

Dengan Tingkat signifikasi dalam penelitian ini ditentukan sebesar 5% ($\alpha = 0.05$). Sehingga dapat dinyatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak karena nilai t hitung (1,234) berada pada daerah penerimaan H_0 karena lebih kecil dari t-table ($\pm 1,960$) dan tingkat signifikansinya lebih besar dari 0,05 atau $0,219 > 0,05$. Jadi tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Tingkat

Inflasi dengan return saham. Hal ini dapat disebabkan karena kondisi ekonomi yang masih belum menentu seperti krisis moneter, bencana alam dan lain-lain

3. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap return saham

Jika $Kurs_i$ (Nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika) naik 1%, maka return saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar 1,099 dengan anggapan SB_i , I_i , dan HMD_i adalah tetap.

Dengan Tingkat signifikansi dalam penelitian ini ditentukan sebesar 5% ($\alpha = 0.05$). Sehingga dapat dinyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima karena nilai t hitung (-2,070) berada pada daerah penolakan H_0 karena lebih besar dari t-table ($\pm 1,960$) dan tingkat signifikansinya lebih besar dari 0,05 atau $0,031 < 0,05$. Jadi terdapat pengaruh yang signifikan antara Nilai Tukar Rupiah dengan return saham.

4. Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap return saham

Jika HMD_i (Harga minyak dunia) naik 1%, maka return saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,347 dengan anggapan SB_i , I_i , dan $Kurs_i$ adalah tetap.

Dengan Tingkat signifikansi dalam penelitian ini ditentukan sebesar 5% ($\alpha = 0.05$). Sehingga dapat dinyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima karena nilai t hitung (-2,605) berada pada

daerah penolakan H_0 karena lebih kecil dari t-table ($\pm 1,960$) dan tingkat signifikansinya lebih besar dari 0,05 atau $0,015 < 0,05$. Jadi terdapat pengaruh yang signifikan antara Harga Minyak Dunia dengan return saham.

Berdasarkan hasil dari tabel 4.4, maka dapat dianalisis bahwa Suku bunga deposito, Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika, dan harga minyak dunia memiliki pengaruh yang kuat dan nyata (signifikan) ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 (5%) terhadap return saham. Dengan demikian kenaikan harga minyak dunia akan mempengaruhi harga minyak dalam negeri yang menyebabkan kenaikan pada harga minyak dalam negeri, dengan meningkatnya harga minyak dalam negeri akan mempengaruhi proses produksi dimana biaya produksi akan meningkat juga yang menyebabkan harga produksi meningkat, sementara itu daya beli masyarakat akan menjadi berkurang. Hal ini berakibat pada berkurangnya tingkat penjualan produksi yang mengakibatkan pada penurunan pendapatan dan laba. Menurunnya pendapatan laba usaha mengakibatkan penurunan pada harga saham perusahaan. Penurunan pada harga saham ini akan mengakibatkan penurunan pada laba (return) saham, harga minyak dunia merupakan faktor yang paling dominan yang mempengaruhi return saham.

Penjelasan terhadap pentingnya harga minyak dunia dalam mempengaruhi return saham pada Bursa Efek Jakarta adalah karena

minyak merupakan kebutuhan yang paling mendasar yang merupakan kebutuhan pokok bagi kehidupan perusahaan. Oleh karena itu, kenaikan harga minyak dunia akan memberikan dampak negatif bagi kelangsungan hidup perusahaan.

Tabel 4.5.
Hasil Pengujian Hipotesis secara Simultan

Model	Summary of square	Df	Mean Square	F	Signifikan
Regression	0,000	4	0,000	3.577	.028
Residual	0,021	241	0,000		
Total	0,021	245			

Sumber : data diolah 2006

Hasil uji F menunjukkan bahwa angka uji F = 3,577 oleh sebab itu nilai uji F adalah signifikan, karena tingkat signifikannya 0,028 ($< 0,05$), hal ini merupakan prediksi bagi variabel Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa Suku bunga pinjaman, tingkat inflasi, nilai tukar rupiah dan harga minyak dunia secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

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

1. Dari regresi dapat diketahui bahwa harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap return saham, dan pengaruh yang terjadi adalah signifikan, harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap return saham maksudnya adalah dengan kenaikan harga minyak dunia akan membawa dampak buruk bagi perkembangan return saham dan perusahaan karena akan menaikkan biaya produksi dan memperkecil laba perusahaan.
2. Suku bunga deposito berpengaruh positif terhadap return saham, dan pengaruh yang terjadi signifikan, maksudnya adalah kenaikan suku bunga deposito akan membawa dampak peningkatan pada return saham. Inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham, tetapi pengaruh yang terjadi tidak signifikan. Sedang kurs rupiah juga membawa dampak negatif terhadap return saham, dan pengaruh yang terjadi adalah signifikan kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap return saham, maksudnya adalah fluktuasi rupiah terhadap dollar membawa dampak yang sangat merugikan pelaku pasar, ketidakmenentuan nilai tukar ikut membuat harga saham menjadi tidak menentuan.

3. Tidak terdapat tingkat signifikansi yang diharapkan pada variabel inflasi disebabkan karena kondisi ekonomi yang masih belum menentu seperti krisis moneter, bencana alam dan lain-lain

5.2. Saran

1. Kenaikan harga minyak dunia berdampak negatif terhadap return saham, hal ini akan dapat merugikan investor. Investor yang ingin menanamkan modalnya sebaiknya melakukan penelitian dahulu yang lebih mendalam terhadap kondisi internal maupun kondisi eksternal perusahaan yang akan dijadikan tempat investasi, apakah perusahaan yang akan dijadikan sebagai tempat investasi tersebut dapat mengatasi dampak dari kenaikan harga minyak dunia.
2. Bagi emiten, sangat diperlukan untuk meningkatkan tanggung jawab moral kepada para investor yang menanamkan modal pada perusahaannya. Dengan tanggung jawab moral, maka emiten akan mencoba dan berusaha untuk menghindarkan investor dari upaya ataupun keadaan yang akan merugikan.

5.3. Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Beberapa keterbatasan di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Periode pengamatan merupakan periode yang banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal, dalam hal ini adalah kondisi negara yang tidak stabil seperti kondisi politik, kebijakan pemerintah, dan lain-lain.

- **Sebaiknya penelitian mengenai kenaikan harga minyak dunia selanjutnya dilakukan perbandingan dengan negara-negara maju dimana kondisi makro negara yang dibandingkan tersebut lebih stabil.**



DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, *Analisis Regresi, Teori Kasus dan Solusi*, Yogyakarta, BPFE-UGM
- Arifin, Zaenal, 2005, *teori Keuangan dan Pasar Modal*, Ekonisia FE UII, Yogyakarta.
- Fabozzi, Frank J., 1999, *Manajemen Investasi*, buku satu, Salemba Empat, Jakarta
- Gujarati, Damodar, 1999, *Essentials of Econometric*, Second Edition, United State McGraw-Hill Companies
- Husnan, Suad. (1994). *Dasar-Dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Jogiyanto (1998). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Prapti, Endang Sih, *Derivasi Teori Siklus Kehidupan Produk (Product Life Cycle Theory)*, jawaban atas kegagalan teori H-O, *Journal Ekonomi Bisnis Indonesia*, No. 1, Th. VI/1991 FE UGM, Yogyakarta.
- Sarjono, 2000, *Reaksi Investor Terhadap Publikasi Laporan Analisis Keuangan*, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 2 No. 2, Yogyakarta
- Santoso, Singgih, 2000, *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*, Jakarta : Elex Media Komputindo
- Suciwati, Desak putu dan Machfoedz, Mas'ud, 2002, *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham : Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEJ*, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 17, No. 4, Yogyakarta
- Taddelilin, Eduardus, (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portfolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta
- Wiyani, Wahyu & Wijayanto, Andi 2005, *Pengaruh NilaiTukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham terhadap Harga Saham*, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Th.IX, No. 3.

LAMPIRAN I; Nama perusahaan LQ-45 yang termasuk ke dalam sampel penelitian

No	Nama Perusahaan	No.	Nama Perusahaan
1	Bank Century Interinvest corp	23	Bimantara Citra
2	Indofood Sukses Makmur	24	Semen Gresik
3	Indah Kiat Pulp & Paper	25	Tambang Timah (Persero)
4	Indocement Tunggul Perkasa	26	Tjiwi Kimia
5	Indosat	27	Telekomunikasi Indonesia
6	Jakarta Int'l Hotel & dev	28	Trimegah Securities
7	Kalbe Farma	29	Tempo Scan Pasifik
8	Komatsu Indonesia	30	Ultra Jaya Milk
9	Lippo Bank	31	United Tractor
10	Lippo Life Insurance	32	Citra Marga N.P.
11	Lippo Securities	33	Citaroen Pokphand Indonesia
12	Bhakti Investama	34	Fajar Surya Wisesa
13	Medco Energi Corporation	35	Gudang Garam
14	Makindo	36	Gajah Tunggul
15	Mulia Industrindo	37	r.M Sampoerna
16	Multi Polar	38	Astra Argo Lestari
17	Matahari Putra Prima	39	Alfa Retailindo
18	Metrodata Elektronik	40	Aneka Tambang (Persero)
19	Panin Bank	41	Astra Graphia
20	Ramayana Lestari Sentosa	42	Astra Internasional
21	Rimba Niaga Idola	43	Astra Otoparts
22	Semen Cibinong	44	Bahtera Admina Samudera
		45	Bank Central Asia

0	0.028	-0.019	0	0	0.077	-0.08	0.08	0.007	-0.022	-0.0091	0	-0.016	0.633	0.027	0.0417	-0.033	-0.043	0.037	-0.053	0.037	-0.0513	0.018285
0.028	0	0	0.02	-0.012	-0.08	-0.037	-0.01	2.3333	0.00308	-0.13	-0.016	0	0	0	0.0133	0.0172	0	0.0714	-0.028	0.0714	-0.0054	0.047684
0.014	-0.02	0.058	0	-0.036	0.033	0.1538	0.007	-0.067	0	0.036	-0.016	0	0.0395	0	0	0	-0.032	0.0286	-0.067	0.0054	-0.002422	
0	0.012	-0.018	0	-0.02	0.013	0	-0.067	0	0.0714	0.02454	0.018	0.0495	0	-0.0127	0.0263	0.0169	0.087	0	0.0054	0	0.0017	
-0.01	-0.01	0.019	0	0.02	0.025	0	0	0.033	-0.033	0.00299	-0.03	0.0105	0	-0.0256	-0.013	0	0.006	-0.028	-0.036	0.0215	-0.006895	
-0.01	-0.01	0	0	0	0	0	-0.036	-0.01	0	0.02985	0	0.0052	0	0.0263	-0.013	0	0.018	0	-0.111	0.0105	0.001678	
-0.06	0	0	0	0.019	0.024	0	0.037	-0.06	0	0.04058	0	-0.021	0	0	-0.013	-0.017	0.054	-0.042	-0.042	0	-0.008559	
-0.03	0	-0.018	0	0	0.106	0	0.0357	0.076	0.0345	-0.0028	-0.05	-0.005	0	0	-0.013	0	0.017	-0.043	-0.043	0	-0.004841	
0.015	-0.01	0.019	0	0	0.021	0	0	-0.05	0	-0.0223	0	-0.016	0	-0.0321	-0.014	-0.034	-0.017	-0.03	0	-0.0052	-0.005519	
0.134	-0.03	0.018	0	-0.02	0.125	0	0.0345	0.068	0	0.04	0	-0.027	0	0.0066	0	-0.035	-0.046	0	0	-0.0157	0.004653	
-0.01	0.007	-0.018	0	-0.02	-0.028	0	-0.067	-0.16	0	-0.0632	0.028	0.045	0	-0.0461	0	0	0	-0.031	0	0.0053	-0.01028	
-0.07	-0.02	-0.018	0	0	-0.048	0	0	-0.08	0.0333	-0.085	0.045	-0.032	0	-0.0483	0	-0.036	-0.054	-0.065	0	-0.0212	-0.011133	
0	0.004	0	0	0	0	0	0	0.016	0	-0.0224	0.009	0.0056	0.031	-0.0942	0.0137	-0.038	0.006	-0.034	0	0.0486	-0.004293	
-0.04	0.004	0	0	-0.04	-0.01	0	0	0.072	0	0.00984	0.009	-0.011	0	0.064	-0.014	-0.098	-0.038	0	0.0455	0.0052	0.001764	
0.029	-0.02	-0.038	0	0	-0.031	0	0	0.05	0.0333	0.00314	0.008	0.0165	-0.029	0.1429	0.0137	0.04	-0.019	-0.063	0	0	0.001689	
0	0.033	0.02	0	0	0.011	0	-0.02	-0.02	-0.032	-0.0157	0.067	0	0	-0.0625	0	-0.038	-0.013	0.0333	0	-0.0164	-0.004036	
-0.01	0.023	0.019	0	0	-0.042	0	-0.036	0.025	0.0333	-0.0191	-0.06	0	0.03	0.02	0	0	-0.107	0	0	0.0111	-0.005755	
0	-0.03	-0.019	0	0.143	0.011	0	0.037	0.025	0	-0.013	-0.02	-0.005	0	-0.0327	0	-0.02	0.008	-0.032	-0.043	0	-0.003028	
0	-0.01	0.019	0	-0.04	-0.011	0	-0.036	-0.01	0	0.00329	-0.02	-0.027	0	0.027	-0.014	-0.021	-0.045	-0.033	0	-0.0056	-0.001453	
0	-0.03	0.02	0	0.037	0.043	0	0	-0.03	-0.032	0.01311	0	0.0056	0.029	0.0486	0	-0.021	-0.055	-0.069	0.0455	-0.0057	0.004556	
0	-0.01	0.019	0	-0.02	0.042	0	0.037	0.051	0.0667	0.06472	-0.02	0.0167	0.029	0	0.0137	0.0213	0.074	0.037	-0.043	0	0.012964	
0	-0.04	-0.038	0	0.018	-0.05	0	-0.036	0.048	0.0313	-0.0486	0.026	0	0.056	0.0066	-0.027	0	0	-0.036	0.0455	0.0114	-0.007494	
-0.01	-0.05	0.02	0	0	0.042	0	0	0.031	0	0.03834	0	0.0055	0.158	-0.0066	0.0139	0.0208	0	0.0435	-0.0226	-0.007537	0	
0.029	-0.17	0.019	0	-0.02	0.03	0	0	0	0.0303	0	0	0.0054	0.045	-0.0066	0.0137	-0.02	0.023	-0.037	0.0417	-0.0462	0.000444	
-0.01	0.166	-0.019	0	0	0.01	0	0	0.052	-0.029	-0.003	-0.05	0.0162	-0.043	0.0067	0	0.0417	-0.008	0	-0.0303	0	0.0096	
0.029	0.041	0	0	0	-0.039	0	0	0	0.0294	0.00923	0.06	0.0053	-0.091	0.0066	-0.014	-0.04	-0.03	0.1923	0	0.0188	-0.006965	
0.028	-0	0	0	0	0.02	0	0	0	-0.029	0.01835	0.017	-0.005	0.025	0	-0.027	0	-0.023	0	-0.04	0.0491	0.004057	
-0.01	-0.02	0	0	-0.02	0	0	0	0.064	0	0.03303	0	0.0053	-0.049	0.0526	-0.028	-0.021	0.008	-0.032	0	0.0058	-0.004983	
0.068	0.017	0	0	0	0	0	0	-0.03	0	-0.0203	0.008	-0.011	0.026	-0.0188	-0.058	0	0.056	-0.033	0	0.0116	-0.005843	
-0.04	0	0	0	0	0.01	0	-0.037	-0.02	0.0303	0.02374	0.041	-0.027	0	-0.0064	0.0154	0.0213	0.075	0	0	-0.023	-0.000872	
-0.03	-0.02	0	0	0.019	0	0	0	-0.01	0	-0.0145	-0.02	-0.011	0	-0.0192	0	0.0208	0.021	0	-0.042	0.0059	-0.002064	
-0.01	0.006	0	0	0.036	-0.02	0	0	-0.09	0	0.01176	0.032	-0.011	0.05	-0.0065	0	-0.02	-0.034	-0.034	0	-0.0058	-0.004827	
-0.01	0.026	-0.019	0	-0.04	-0.01	0	-0.038	0.102	0	0	-0.02	0.0056	-0.048	0	-0.015	0	-0.007	-0.036	-0.043	-0.0176	-0.003775	
-0.03	0.002	0	0	0.018	-0.04	0	-0.04	-0.06	0	-0.0029	0	-0.006	0	-0.0461	-0.062	-0.021	-0.007	0	0	0	-0.013761	
0.014	-0.02	0	0	0.089	-0.021	0	0.0417	0.03	0	-0.0233	0.008	-0.017	-0.025	-0.0138	0.0164	0	-0.029	0	0	0.006	-0.004024	

-0.03	0.03	0	-0.03	0.022	0	-0.04	-0.02	0	0.03374	0.024	0	0	0.028	0.0167	-0.021	-0.031	0.0455	-0.048	0.006	-0.006425
0.06	-0.01	-0.02	0	-0.011	0	0	-0.04	0	-0.0148	-0.02	0.006	0	-0.0204	-0.016	0	0.041	0	0	-0.0178	-0.00289
-0.04	-0.03	0	-0.03	0.053	0	0.0417	0	-0.028	0.04217	-0.02	-0.049	-0.0139	0.1	0	0	0	0	0.05	-0.0301	-0.000304
0.015	-0.03	-0.02	0	-0.03	0.01	0	-0.04	-0.04	0.01156	0	-0.03	0	-0.0352	-0.045	-0.022	0	-0.087	0	0	-0.018535
0.014	0.005	0.02	0	0.018	0.02	0	0.0417	0	0	0	-0.006	-0.051	0.0511	0.0159	-0.022	-0.023	-0.048	-0.048	0.0248	0.014286
-0.01	-0	0	0	-0.02	0	0	0	-0.029	-0.02	0.016	0.0061	-0.027	-0.0069	-0.016	0	0.024	0.1	-0.05	0.0303	0.007842
0	-0	-0.02	0	0	0	-0.04	0.025	0	-0.0058	0.056	0.0244	0	0.007	-0.032	-0.023	0	0	-0.011	-0.0118	-0.010737
0	-0	0	0	-0.02	-0.03	0	0	0	0.01466	0.015	0.0238	0.028	0	-0.033	0	0.016	0	-0.043	-0.0119	-0.000525
-0.01	0.017	-0.041	0	-0.04	-0.021	0	-0.042	0.008	-0.026	0.045	-0.006	0	0.0069	0.0169	0	0	-0.045	0.667	-0.012	-0.008088
-0.01	0.027	0.021	0	0	0	0	0	-0.02	-0.059	-0.003	-0.01	0.0234	0	-0.017	0.0233	-0.015	-0.048	0	-0.0061	-0.001399
-0.01	0.096	-0.042	0	0.018	-0.032	0	0	0	-0.0089	0	-0.006	-0.027	-0.0207	0	-0.023	-0.016	0	-0.01	-0.0061	0.000845
-0.01	0.017	-0.087	0	-0.02	-0.054	0	-0.13	-0.01	-0.031	-0.036	0.072	-0.028	0.0141	0	-0.023	-0.024	0	0.0105	0.0185	-0.00826
0.015	-0.04	0	0	-0.02	0.011	0	0.05	-0.01	0	0.0405	-0.06	-0.024	-0.057	0.0139	0	0	0	0.0104	-0.0121	-0.002048
-0.01	0.008	0	0	0.037	0.034	0	0.0476	0.05	-0.065	0.03593	0.007	0.0242	0.03	-0.0137	0	0.0238	0.033	0	0	0.005605
0.015	0	-0.024	0	-0.04	0	0	-0.045	0	-0.034	0.00289	-0.01	-0.03	0	0	-0.023	-0.032	0	-0.052	0.0184	-0.000256
0	0.025	0	0	0.056	-0.033	0	0	0.008	0	-0.0029	0	0.0061	0	-0.017	-0.048	-0.156	0	0	0.0422	-0.001682
-0.03	-0.02	0	0	-0.02	-0.034	0	0	0.008	-0.071	-0.2428	0.007	0.0182	-0.029	-0.017	0	-0.058	0	-0.054	0.0347	-0.005438
-0.11	0.049	-0.024	0	0.018	0	0	0	-0.05	-0.077	0.04962	0	-0.006	0	-0.07	0.775	0.031	0	-0.023	-0.0391	0.051755
-0.03	-0.03	0	0	-0.04	-0.035	0	-0.048	-0.04	0	-0.0182	0.014	0	0.03	0	-0.019	-0.014	0	-0.047	0.0349	-0.000354

0	0.008	0	0	-0.038	0	0	-0.1	-0.074	-0.0072	0.035	0.0122	0.03	0.027	0	0.139	0.029	0.0105	0.0357	0	-0.002071
-0.04	0.008	0	0	-0.06	-0.026	0	0	0.08	-0.0073	0	0.006	-0.029	0.1118	-0.02	-0.041	0.019	0	0	0.037	0.005125
-0.13	-0.01	-0.053	0	-0.08	-0.067	0	-0.05	0.01	-0.0074	-0.01	0.0719	0.03	-0.0592	0.04	0.0286	-0.027	0.0104	-0.011	0	-0.005807
-0.09	0.024	0	0	0.044	-0.057	0	-0.105	-0.02	-0.037	-0.0148	0.014	-0.061	0	-0.044	0.0278	-0.009	0.0206	-0.023	-0.0238	-0.012871
0	-0.02	0.028	0	0.043	0.091	0	0	0.01	0.0385	-0.0113	-0.01	0.0238	0	-0.0066	0.0196	0.027	-0.019	0.0101	-0.012	0.005297
0.119	0.024	0	0	-0.014	0	0	0.0118	0.019	0	0.01141	0.007	-0.029	-0.0132	0.0192	0.0526	0.01	0	-0.048	-0.0241	0.007164
0.106	-0.05	-0.027	0	-0.06	-0.085	0	-0.047	0.028	-0.037	0.01504	0.013	-0.029	-0.03	0.0403	0	0.0625	-0.076	0	0.0127	-0.009423
-0.06	-0.02	-0.028	0	0	0.015	0	0.0244	0	-0.038	0.02963	-0.01	-0.006	0	-0.0323	0.0189	-0.035	-0.062	0	-0.075	0
0.02	-0.05	0	0	-0.02	-0.015	0	0	-0.01	0	-0.0144	0.013	-0.006	0	-0.0133	0	0.0122	-0.077	0	0.0135	0.00664
0	0	0	0	-0.04	0.031	0	0.0119	0.009	-0.04	-0.0182	-0.01	-0.018	0	0.0135	-0.019	-0.012	0.012	0	-0.0382	-0.007494
0	0.044	0.029	0	0	0.045	0	0.0118	-0.17	0	0.00743	0.027	-0.019	-0.031	-0.0667	0	0	-0.012	-0.05	0.0133	0.053
-0.04	0.017	-0.028	0	-0.05	-0.029	0	0	-0.04	0	0.00738	0	-0.107	0	0.0189	-0.012	-0.143	0	-0.013	0.0314	0.000663
-0.04	-0.01	0	0	-0.02	0.015	0	0.0814	-0.02	0.0833	-0.0037	0.032	0.007	0	0.0286	0	0.0247	-0.056	0	-0.027	-0.008852
-0.04	-0.01	0.029	0	-0.03	0	0	0.1398	-0.02	-0.038	-0.0074	0.019	0.042	-0.032	-0.0208	0.0741	0.0241	0	0.0105	0.0137	-0.000584
0.045	0.008	0.083	0	-0.03	0.058	0	-0.057	0.03	0	0.0037	-0.01	0.0067	-0.031	0.0142	0.0172	0.0118	0.015	0	0.0135	-0.0063
0	0	0	0	0.053	0.041	0	0	-0.04	-0.04	0.0185	-0.01	0.0133	0.032	-0.017	0	0.058	0.0104	0.0533	-0.0126	0.000683
0.022	0	-0.051	0	0	0.013	0	0	-0.01	-0.042	0.02256	-0.01	-0.031	-0.021	-0.017	0.0233	0.068	0	0.0759	0	0.000232
0	-0.02	-0.027	0	-0.1	-0.052	0	0	-0.01	0	0.02941	0	-0.033	0	-0.018	0	-0.026	0	-0.024	-0.0446	-0.011145
0	0	0.056	0	0.056	0.014	0	-0.05	-0.04	-0.043	0.01786	0.006	-0.007	0	-0.0286	0	-0.011	0.013	0	0.012	-0.02

0	0	-0.026	0	0	0	0.0211	0.012	0.0421	-0.0225	0	0	0.037	0.0167	0	0	0.05	0.1341	-0.0105	0.008409
-0.04	0	-0.054	0	0	-0.028	0	0.012	0.0202	0.00987	-0.01	0.0141	0	-0.0071	0.0492	0.0116	0.053	0.0215	-0.0177	-0.000878
-0.02	-0.01	0.057	0	-0.03	0.014	0	-0.01	-0.01	0.00651	0.006	-0.007	0	0.0072	0	-0.023	0.063	0	-0.011	-0.0036
-0.11	0	-0.054	0	0.056	-0.028	0	-0.01	-0.02	0	-0.0065	-0.01	-0.014	0	0.0625	-0.024	-0.048	0	0.0036	0.004146
-0.13	0	-0.029	0	0.053	0	0.0316	0.061	-0.05	-0.0782	0	0.0142	0	0	-0.029	0.012	0	0.0957	0	-0.003093
0.118	0	-0.059	0	0	-0.043	0	0.0102	0.075	-0.0424	0.006	0.014	0.033	0.0357	-0.015	-0.012	0	0.1165	0.0036	0.005341
0	-0.02	-0.063	0	0	0.03	0	0.0202	-0.02	0	0.01476	0.031	0.0621	0	-0.0207	-0.062	0.012	-0.05	0	-0.0072
0.053	-0.01	0.033	0	0.025	0.015	0	-0.01	-0.02	-0.05	-0.0036	0.03	-0.045	0.032	-0.0141	0.0328	0	0.0435	0.0072	-0.006712
-0.03	0.061	0	0	-0.05	0.014	0	0	0.017	0.0632	0.0219	-0.01	-0.02	0.031	0.0071	-0.016	0.0238	-0.021	0	0.0108
0.051	-0.02	0	0	0.026	0.014	0	-0.05	-0.05	0.0396	-0.0071	-0.01	0	0	-0.0142	0	0.0581	-0.013	0	0.0035
0.049	-0.03	-0.032	0	0	-0.014	0	-0.021	-0.02	-0.048	-0.0036	0	0	0	-0.016	-0.011	-0.039	0	-0.043	-0.0035
0	0.017	0	0	-0.05	0.014	0	-0.022	0.029	0	0.024	-0.021	-0.03	0.0144	0.0164	0	0	0	0.0035	-0.001427
0.023	-0.01	-0.033	0	0	0.028	0	0.011	0.023	0	0.04332	-0.02	0.0071	-0.031	0	0.0161	0.0333	0.055	0.0215	0.0455
0.045	0	0.034	0	-0.03	0	0	-0.033	0	0	-0.0104	-0.01	0.0141	0	0.0071	0.0159	-0.032	0.0105	0.0435	0.0107
0.022	-0.01	0	0	-0.03	0.014	0	0	0.006	0	0.0035	0	0.0069	-0.032	0.007	-0.016	0.0111	0.013	0	-0.007
-0.04	0.009	0.033	0	0	0.041	0	0.0112	0.022	0	-0.0279	-0.02	0.0069	0	-0.0559	0	0.022	0.013	0.0417	-0.04
0	-0.43	-0.065	0	-0.08	-0.026	0	0	0.022	0.05	0.00717	0.012	0	0	0.0296	0	-0.022	-0.104	0	0.0035
-0.02	0.008	0.034	0	0.03	0.04	0	0.0111	0	0	-0.0071	0.006	0.0137	0	0.0072	0.0159	0	0.058	0	0.0035
0.045	-0.05	0	0	-0.03	-0.038	0	0	0	-0.048	-0.0143	0.006	0.0068	0	0	0.1094	0.022	0.082	0	0.0141

0.021	0.008	0	0	-0.06	-0.013	0	0.044	-0.02	0.05	0.0036	-0.01	0.0067	-0.033	-0.0139	0.0286	0.0108	0.21	0	0.0455
0	-0.01	0	0	-0.09	0.026	0	-0.032	0.011	0	-0.0287	0.012	-0.007	0.069	0.0141	-0.028	0.0213	0.051	0	-0.043
0	-0.01	0	0	-0.14	0.025	0	-0.033	-0.03	0.0476	-0.0111	0	-0.007	0	0	0	-0.031	-0.068	0	0.0909
0	0	0	0	-0.04	0.012	0	-0.045	-0.01	0.0455	-0.0336	0	0	0.032	0.0069	-0.014	0	0.021	0	-0.042
-0.02	0.04	0	0	0.208	-0.012	0	-0.035	-0.01	0.0435	-0.0618	0.018	0.0338	0	0	-0.014	-0.022	0.02	-0.05	0
0	0	0	0	0	0.037	0	0.0488	0	0.0417	-0.0494	0	0	0	-0.0069	0.0147	0.011	0	0	0.0068
0	-0.05	0	0	0	-0.012	0	-0.012	0.005	0	0.02165	0.012	0	-0.063	0.0486	0.029	0	0	0	0.0034
0.021	0.016	0	0.3243	-0.03	-0.012	0	-0.012	0.011	-0.04	-0.0212	-0.01	0.0065	0.067	0.0331	-0.014	-0.011	0.1	-0.053	0
0	-0.01	0	-0.061	-0.07	-0.012	0	0.0238	-0.02	0	-0.013	0	-0.026	0	0.0192	0	-0.011	-0.027	0	-0.0068
0.083	0	0	0.0217	0.038	-0.049	0	0	0.005	-0.042	-0.0219	-0.01	-0.013	0	-0.0126	0	0.0111	-0.019	0	-0.0137
0	0.016	0	0	0	-0.013	0	0.0116	-0.01	0.0435	-0.0314	0	0.0135	0	0	-0.014	-0.011	-0.01	0	0
0.096	-0.02	0	-0.021	0	-0.026	0	-0.023	0	0	0.02778	-0.01	-0.007	0.031	-0.0064	0	-0.022	-0.029	0	-0.0139
-0.12	-0.01	-0.034	0	0	0	0	-0.012	0.011	0	-0.009	0.006	-0.007	0	0	0.029	0.0114	-0.05	0	0
0.1	0.016	0	-0.022	-0.04	0	0	0.0238	-0.02	0.0417	0.06364	0.006	0.0135	0	0.0128	0.0141	0.0112	0.094	0	0
-0.02	0	0	0.0222	0	0.014	0	-0.023	0	0	0.02991	0.006	0.0533	-0.03	0.038	-0.014	-0.011	0.067	-0.022	0
-0.06	-0.01	0	0	-0.04	0.013	0	0	-0.01	-0.04	0.04149	0.018	0.0127	0.031	-0.0122	0	0.0225	0.161	0	0
0.02	-0.02	0	0	0	0	0	0	0.022	0	0.03187	0	0.0125	-0.03	0.0062	0	-0.011	0.023	-0.08	0
0.019	0	0	-0.022	0	-0.013	0	0.0119	0	0.0417	0	0.017	-0.006	0	0	0.0141	0.0111	0.045	0.0247	0
0.057	0.016	0	0.0222	0	0.04	0	0	0.005	0	0	-0.02	0.0311	0.031	0	0	-0.011	-0.094	0	0
0	-0.04	0	0.0435	0	0	0	0	-0.01	0.04	0	0	-0.277	0	0	0.0417	0	0.002	0	0

LAMPIRAN III

Tanggal	Inflasi	Suku Bunga	Kurs Rupiah	Harga Minyak	Return Saham
6/1/2004	0.48	5.67	9320	32.5	
6/5/2004	0.48	5.67	9375	32.5	-0.001525
6/6/2004	0.48	5.67	9375	32.5	0.02702493
6/7/2004	0.48	5.67	9375	32.8	0.001694582
6/8/2004	0.48	5.67	9350	32.8	-0.008464204
6/11/2004	0.48	5.67	9240	32.8	0.006053341
6/12/2004	0.48	5.67	9350	32.8	0.005911968
6/13/2004	0.48	5.67	9350	32.8	0.001412771
6/14/2004	0.48	5.67	9380	32.8	-0.00381816
6/15/2004	0.48	5.67	9380	32.8	-0.001076257
6/18/2004	0.48	5.67	9350	32.8	0.006763765
6/19/2004	0.48	5.67	9360	32.8	-0.010796084
6/20/2004	0.48	5.67	9360	32.8	-0.009882144
6/21/2004	0.48	5.67	9365	32.8	-0.009118416
6/22/2004	0.48	5.67	9340	32.8	0.012729558
6/25/2004	0.48	5.67	9340	33	0.000710872
6/26/2004	0.48	5.67	9350	33	0.002388489
6/27/2004	0.48	5.67	9350	33	-0.015284442
6/28/2004	0.48	5.67	9370	33	-0.00617492
6/29/2004	0.48	5.67	9375	33.5	0.004281953
7/2/2004	0.39	5.67	9415	33.5	-0.003188386
7/3/2004	0.39	5.67	9400	33.5	0.008720449
7/4/2004	0.39	5.67	9450	33.6	0.003979837
7/5/2004	0.39	5.67	9435	33.6	0.000110857
7/6/2004	0.39	5.67	9450	33.6	-0.006886049
7/9/2004	0.39	5.67	9460	33.6	-0.005973787
7/10/2004	0.39	5.67	9480	33.6	-0.007013989
7/11/2004	0.39	5.67	9480	33.6	-0.008304492
7/12/2004	0.39	5.67	9480	33.7	0.006629627
7/13/2004	0.39	5.67	9495	33.7	-0.01337789
7/16/2004	0.39	5.67	9490	33.7	0.002374228
7/17/2004	0.39	5.67	9490	33.7	0.011032864
7/18/2004	0.39	5.67	9490	33.7	0.01784733
7/19/2004	0.39	5.67	9475	33.7	-0.006549046
7/20/2004	0.39	5.67	9475	33.8	-0.000582899
7/23/2004	0.39	5.67	9435	33.8	-0.008389365
7/24/2004	0.39	5.67	9425	33.8	-0.004825636
7/25/2004	0.39	5.67	9415	33.9	-0.003570856
7/26/2004	0.39	5.67	9390	33.9	-0.000174942
7/27/2004	0.39	5.67	9390	33.9	0.002665577
7/30/2004	0.39	5.67	9350	34	-0.0093933
7/31/2004	0.39	5.67	9325	34	-0.00386165
8/1/2004	0.09	5.67	9328	34	-0.022120869
8/2/2004	0.09	5.67	9325	34.3	0.01624297
8/3/2004	0.09	5.67	9365	34.4	0.017283441
8/6/2004	0.09	5.67	9370	34.4	-0.00361709
8/7/2004	0.09	5.67	9385	34.5	-0.004840386
8/8/2004	0.09	5.67	9355	34.5	0.000409666
8/9/2004	0.09	5.67	9355	34.5	-0.002705305
8/10/2004	0.09	5.67	9355	34.6	-0.021519185
8/13/2004	0.09	5.67	9415	34.6	-0.006047838
8/14/2004	0.09	5.67	9465	34.6	-0.000380014
8/15/2004	0.09	5.67	9485	34.7	-0.010267838
8/16/2004	0.09	5.67	9320	34.7	-0.006080801
8/20/2004	0.09	5.67	9330	34.7	-0.020156262
8/21/2004	0.09	5.67	9330	34.8	0.018169177
8/22/2004	0.09	5.67	9330	34.8	0.000501817
8/23/2004	0.09	5.67	9330	34.8	0.005073784
8/24/2004	0.09	5.67	9350	34.8	-0.008167077
8/27/2004	0.09	5.67	9410	34.8	-0.00069875
8/28/2004	0.09	5.67	9425	34.8	0.000467928
8/29/2004	0.09	5.67	9375	34.8	-0.007896627
8/30/2004	0.09	5.67	9400	34.8	-0.011193094
8/31/2004	0.09	5.67	9385	34.8	0.008008946

12/3/2004	1.04	5.67	9150	38	-0.002810417
12/4/2004	1.04	5.67	9000	38.5	0.018284747
12/5/2004	1.04	5.87	9025	38.6	0.04768413
12/6/2004	1.04	5.67	9150	39	-0.002421567
12/7/2004	1.04	5.67	9050	39	0.00170005
12/10/2004	1.04	5.67	9025	39.5	-0.006994713
12/11/2004	1.04	5.67	9050	39.5	0.001678056
12/12/2004	1.04	5.67	9175	39.5	-0.008559115
12/13/2004	1.04	5.67	9175	39.5	-0.004940583
12/19/2004	1.04	5.67	9000	39.5	-0.005519349
12/20/2004	1.04	5.67	9000	39.8	0.004653037
12/21/2004	1.04	5.67	9000	39.8	-0.010260086
12/26/2004	1.04	5.67	9000	39.8	-0.011133478
12/27/2004	1.04	5.67	8975	39.8	-0.004293187
12/28/2004	1.04	5.67	9050	39.8	0.001764134

1/2/2005	1.43	5.67	9050	39.8	0.007793747
1/3/2005	1.43	5.67	9200	39.8	0.001688777
1/4/2005	1.43	5.67	9125	39.8	-0.004035814
1/5/2005	1.43	5.67	9125	39.8	-0.00575459
1/8/2005	1.43	5.67	9300	39.8	-0.003028209
1/9/2005	1.43	5.67	9400	39.8	-0.00145347
1/10/2005	1.43	5.67	9075	39.8	0.00453643
1/11/2005	1.43	5.92	9000	39.8	0.01296449
1/12/2005	1.43	5.92	9000	39.9	-0.007494175
1/15/2005	1.43	5.92	8800	39.9	-0.007537097
1/16/2005	1.43	5.92	8200	39.9	0.000444015
1/17/2005	1.43	5.92	8250	40	0.009599781
1/18/2005	1.43	5.92	8250	40	-0.006965427
1/19/2005	1.43	5.92	8275	40	0.004057309
1/22/2005	1.43	5.92	8200	40	-0.004982931
1/23/2005	1.43	5.92	8300	40	-0.005843492
1/24/2005	1.43	5.92	8500	40.5	-0.000872118
1/25/2005	1.43	5.92	9600	40.5	-0.002064007
1/26/2005	1.43	5.92	9200	40.5	-0.004626982
1/29/2005	1.43	5.92	9500	40.5	-0.003774966
1/30/2005	1.43	5.92	9350	40.5	-0.013761209
1/31/2005	1.43	5.92	9950	40.5	-0.004024338

2/1/2005	-0.17	5.92	9800	40.5	-0.008133286
2/2/2005	-0.17	5.92	9800	40.5	-0.006425228
2/5/2005	-0.17	5.92	9850	41.5	-0.002889875
2/6/2005	-0.17	5.92	9575	42	-0.000304454
2/7/2005	-0.17	5.92	9150	44	-0.01853521
2/8/2005	-0.17	5.92	9475	44	0.014286222
2/9/2005	-0.17	5.92	9400	45.6	0.007841852
2/12/2005	-0.17	5.92	9400	45.6	-0.010736878
2/13/2005	-0.17	5.92	9500	45.6	-0.000525115
2/14/2005	-0.17	5.92	9525	46.7	-0.008088092
2/15/2005	-0.17	5.92	9800	46.9	-0.001399243
2/16/2005	-0.17	5.92	9825	46.9	0.000945115
2/19/2005	-0.17	5.92	9775	47.3	-0.008259602
2/20/2005	-0.17	5.92	9425	47.3	-0.002047518
2/21/2005	-0.17	5.92	9450	47.5	0.00560498
2/22/2005	-0.17	5.92	9375	47.5	-0.000256311
2/23/2005	-0.17	5.92	9100	47.6	-0.001682045
2/26/2005	-0.17	5.92	9100	47.6	-0.005438257
2/27/2005	-0.17	5.92	8950	48	0.051754789
2/28/2005	-0.17	5.92	9100	48	-0.000353852

9/3/2004	0.02	5.67	9355	34.8	-0.00022263
9/4/2004	0.02	5.67	9350	34.8	0.009018221
9/5/2004	0.02	5.67	9390	34.8	-0.001246392
9/6/2004	0.02	5.67	9395	34.9	-0.015452338
9/7/2004	0.02	5.67	9410	34.9	0.009998032
9/10/2004	0.02	5.67	9380	34.9	0.007264995
9/11/2004	0.02	5.67	9380	35	0.009944053
9/12/2004	0.02	5.67	9380	35	-0.003897017
9/13/2004	0.02	5.67	9440	35	-0.009613151
9/14/2004	0.02	5.67	9490	35	-0.003010676
9/17/2004	0.02	5.67	9510	35	-0.000944842
9/18/2004	0.02	5.67	9345	35	0.003858375
9/19/2004	0.02	5.67	9355	35	0.002729191
9/20/2004	0.02	5.67	9355	35.3	0.000588002
9/21/2004	0.02	5.67	9355	35.3	0.005551575
9/24/2004	0.02	5.67	9355	35.3	-0.013557457
9/25/2004	0.02	5.67	9375	35.5	0.015536027
9/26/2004	0.02	5.67	9435	35.5	-0.011842074
9/27/2004	0.02	5.67	9450	35.5	0.001962288
9/28/2004	0.02	5.67	9425	35.5	-0.001000064

10/1/2004	0.56	5.67	9340	35.5	0.005371505
10/2/2004	0.56	5.67	9335	35.6	-0.00040163
10/3/2004	0.56	5.67	9375	35.7	-0.002288539
10/4/2004	0.56	5.67	9380	35.9	-0.009055816
10/5/2004	0.56	5.67	9395	35.9	0.005134979
10/8/2004	0.56	5.67	9365	36.5	-0.000174541
10/9/2004	0.56	5.67	9365	36.5	0.003521768
10/10/2004	0.56	5.67	9365	36.9	0.001171202
10/11/2004	0.56	5.67	9425	36.9	-0.001362935
10/12/2004	0.56	5.67	9475	36.9	-0.011778198
10/16/2004	0.56	5.67	9495	37	0.00128856
10/17/2004	0.56	5.67	9330	37	-0.010949273
10/18/2004	0.56	5.67	9340	37	-0.002240529
10/19/2004	0.56	5.67	9340	37	-0.010704447
10/22/2004	0.56	5.67	9340	37	0.002789024
10/23/2004	0.56	5.67	9340	37	0.007143696
10/24/2004	0.56	5.67	9360	37	0.02600454
10/25/2004	0.56	5.67	9420	37	0.023353089
10/26/2004	0.56	5.67	9435	37	0.011878508
10/29/2004	0.56	5.67	9410	37	-0.016619275
10/30/2004	0.56	5.67	9345	37	0.004047641
10/31/2004	0.56	5.67	9375	37	-0.005215368

11/1/2004	0.89	5.67	9315	37	0.001031586
11/2/2004	0.89	5.67	9385	37	0.010643267
11/5/2004	0.89	5.67	9385	37	0.001544143
11/6/2004	0.89	5.67	9585	37.5	0.004651497
11/7/2004	0.89	5.67	9435	37.5	0.006215268
11/8/2004	0.89	5.67	9385	37.5	-0.002756785
11/9/2004	0.89	5.67	9335	37.5	0.017299033
11/12/2004	0.89	5.67	9300	37.5	0.001348655
11/13/2004	0.89	5.67	9370	37.5	-0.011104527
11/14/2004	0.89	5.67	9380	37.8	0.005089574
11/15/2004	0.89	5.67	9450	37.8	-0.000843262
11/16/2004	0.89	5.67	9450	37.8	-0.002056389
11/19/2004	0.89	5.67	9450	37.8	-0.011065913
11/20/2004	0.89	5.67	9250	37.8	0.004119419
11/21/2004	0.89	5.67	9250	37.8	0.001338429
11/22/2004	0.89	5.67	9300	38	-0.009609284
11/23/2004	0.89	5.67	9200	38	-0.006111465
11/26/2004	0.89	5.67	9050	38	0.021165332
11/27/2004	0.89	5.67	9000	38	-0.000859382
11/28/2004	0.89	5.67	9300	38	-0.004385843
11/29/2004	0.89	5.67	9200	38	-0.002653841
11/30/2004	0.89	5.67	9300	38	0.001789041

3/1/2005	1.91	5.92	9075	48	-0.005580345
3/2/2005	1.91	5.92	8950	48	-0.002070713
3/6/2005	1.91	5.92	9105	48.3	0.005125497
3/7/2005	1.91	5.92	9275	48.3	-0.005806825
3/8/2005	1.91	5.92	9200	48.5	-0.012671063
3/9/2005	1.91	5.92	9350	48.5	0.005297094
3/12/2005	1.91	5.92	9450	48.5	0.00716367
3/13/2005	1.91	5.92	9350	48.5	-0.009423079
3/14/2005	1.91	5.92	9250	48.9	-0.008794399
3/15/2005	1.91	5.92	9150	48.9	-0.005166143
3/16/2005	1.91	5.92	9350	48.9	-0.007494171
3/19/2005	1.91	5.92	9200	48.9	-0.008007521
3/20/2005	1.91	5.92	9300	48.9	0.000663083
3/21/2005	1.91	5.92	9350	48.9	-0.008852132
3/22/2005	1.91	5.92	9450	48.9	-0.000584014
3/23/2005	1.91	5.92	9500	49.7	0.001459119
3/27/2005	1.91	5.92	9750	49.7	0.000682779
3/28/2005	1.91	5.92	9750	49.7	0.000231505
3/29/2005	1.91	5.92	9755	49.7	-0.011144676
3/30/2005	1.91	5.92	9785	49.7	0.006503537

4/2/2005	0.34	5.92	9415	49.7	-0.015240958
4/3/2005	0.34	5.92	9365	49.7	0.008408871
4/4/2005	0.34	5.92	9315	49.7	-0.000878324
4/5/2005	0.34	5.92	9665	49.8	0.004146048
4/6/2005	0.34	5.92	9565	49.8	-0.014006703
4/9/2005	0.34	5.92	9465	49.8	-0.003092751
4/10/2005	0.34	5.92	9165	49.9	0.005340814
4/11/2005	0.34	5.92	9365	49.9	4.30134E-05
4/12/2005	0.34	5.92	9400	49.9	-0.0067115
4/16/2005	0.34	5.92	9350	49.9	0.000116415
4/17/2005	0.34	5.92	9515	50.5	0.001720942
4/18/2005	0.34	5.92	9565	50.5	-0.004894081
4/19/2005	0.34	5.92	9565	50.5	-0.00142739
4/20/2005	0.34	5.92	9515	50.5	-0.001275868
4/23/2005	0.34	5.92	9365	50.5	-0.001071084
4/24/2005	0.34	5.92	9265	51	0.002142303
4/25/2005	0.34	5.92	9165	51	-0.005867914
4/26/2005	0.34	6.13	9265	51	-0.010415835
4/27/2005	0.34	6.13	9165	51	-0.003276056
4/30/2005	0.34	6.13	9215	51	0.007232773

5/1/2005	0.21	6.13	9285	51	0.006093477
5/2/2005	0.21	6.13	9365	51	0.007618037
5/3/2005	0.21	6.13	9475	51	0.001884266
5/4/2005	0.21	6.13	9475	51	-0.004853803
5/8/2005	0.21	6.13	9595	51	-0.006562888
5/9/2005	0.21	6.13	9565	51	-0.004919986
5/10/2005	0.21	6.13	9325	51	0.02383975
5/11/2005	0.21	6.13	9215	51.5	0.00902273
5/14/2005	0.21	6.13	9365	51.5	0.007177187
5/15/2005	0.21	6.13	9365	51.5	-0.006687975
5/16/2005	0.21	6.13	9365	51.5	0.001988705
5/17/2005	0.21	6.13	9485	51.5	-0.005217476
5/18/2005	0.21	6.13	9525	51.5	0.003528802
5/21/2005	0.21	6.13	9550	51.7	-0.008069755
5/22/2005	0.21	6.13	9490	51.8	0.020668714
5/23/2005	0.21	6.13	9500	51.8	-0.001646142
5/25/2005	0.21	6.13	9500	51.8	-0.0089697
5/28/2005	0.21	6.13	9500	51.8	-0.000726081
5/29/2005	0.21	6.13	9650	52	0.002667364
5/30/2005	0.21	6.13	9590	52	0.00653941
5/31/2005	0.21	6.13	9450	52	-0.008038634

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Return Saham	-.0003	.00945	246
Suku Bunga Deposito	5.7884	.15857	246
Tingkat Inflasi	.5896	.58600	246
Kurs Rupiah	9490.2255	639.20604	246
Harga Minyak Dunia	40.4328	6.59136	246

Correlations

	Return Saham	Suku Bunga Deposito	Tingkat Inflasi	Kurs Rupiah	Harga Minyak Dunia
Pearson Correlation					
Return Saham	1.000	-.023	-.056	-.044	-.011
Suku Bunga Deposito	-.023	1.000	.735	-.158	.902
Tingkat Inflasi	-.056	.735	1.000	-.306	.719
Kurs Rupiah	-.044	-.158	-.306	1.000	-.134
Harga Minyak Dunia	-.011	.902	.719	-.134	1.000
Sig. (1-tailed)					
Return Saham	.365	.198	.000	.251	.436
Suku Bunga Deposito	.198	.000	.000	.008	.000
Tingkat Inflasi	.251	.008	.000	.000	.020
Kurs Rupiah	.436	.000	.000	.020	.000
Harga Minyak Dunia	.246	.246	.246	.246	.246
N	246	246	246	246	246
Return Saham	246	246	246	246	246
Suku Bunga Deposito	246	246	246	246	246
Tingkat Inflasi	246	246	246	246	246
Kurs Rupiah	246	246	246	246	246
Harga Minyak Dunia	246	246	246	246	246

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Harga Minyak Dunia, Kurs Rupiah, Tingkat Inflasi, Suku Bunga ^a Deposito		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Return Saham

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.100 ^a	.010	-.007	.00949	1.900

a. Predictors: (Constant), Harga Minyak Dunia, Kurs Rupiah, Tingkat Inflasi, Suku Bunga Deposito

b. Dependent Variable: Return Saham

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	.000	4	.000	3.577	.028 ^a
	.021	241	.000		
Total	.021	245			

a. Predictors: (Constant), Harga Minyak Dunia, Kurs Rupiah, Tingkat Inflasi, Suku Bunga Deposito

b. Dependent Variable: Return Saham

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error			Beta	Tolerance
1	(Constant)	.022	.047	.484	.643		
	Suku Bunga Deposito	.151	.009	2.160	.028	.321	2.846
	Tingkat Inflasi	-.012	.001	-1.234	.219	.404	2.473
	Kurs Rupiah	-1.099	.000	-2.070	.031	.891	1.122
	Harga Minyak Dunia	-.347	.000	-2.605	.015	.813	1.600

a. Dependent Variable: Return Saham

Coefficient Correlations^a

Model		Harga Minyak Dunia	Kurs Rupiah	Tingkat Inflasi	Suku Bunga Deposito
1	Correlations	1.000	-.080	-.206	-.790
	Harga Minyak Dunia	1.000	1.000	.293	.000
	Kurs Rupiah	-.080	1.000	1.000	-.276
	Tingkat Inflasi	-.206	.293	1.000	1.000
	Suku Bunga Deposito	-.790	-.276	-.276	1.000
	Covariances	4.957E-08	-1.827E-11	-4.304E-08	-1.662E-06
	Harga Minyak Dunia	1.000	1.056E-12	2.820E-10	-3.301E-12
	Kurs Rupiah	-1.827E-11	1.000	8.788E-07	-2.446E-06
	Tingkat Inflasi	-4.304E-08	2.820E-10	1.000	8.941E-05
	Suku Bunga Deposito	-1.662E-06	-3.301E-12	-2.446E-06	1.000

a. Dependent Variable: Return Saham

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	Suku Bunga Deposito	Tingkat Inflasi	Kurs Rupiah	Harga Minyak Dunia
1	1	4.967	1.000	.00	.00	.00	.00	.00
	2	.025	14.185	.00	.00	.07	.04	.06
	3	.007	27.362	.00	.00	.63	.02	.31
	4	.002	48.982	.02	.01	.25	.93	.00
	5	7.354E-05	259.874	.98	.99	.05	.01	.63

a. Dependent Variable: Return Saham

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	Return Saham
130	4.892	.05
183	5.536	.05

a. Dependent Variable: Return Saham

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.0025	.0015	-.0003	.00094	246
Residual	-.0214	.0525	.0000	.00940	246
Std. Predicted Value	-2.284	1.928	.000	1.000	246
Std. Residual	-2.260	5.536	.000	.991	246

a. Dependent Variable: Return Saham

Nonparametric Correlations

Correlations

	Suku Bunga Deposito	Tingkat Inflasi	Kurs Rupiah	Harga Minyak Dunia	Return Saham
Spearman's rho					
Suku Bunga Deposito	1.000	.249**	.360**	-.866**	.859**
Correlation Coefficient					
Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000
N	246	246	246	246	246
Tingkat Inflasi		1.000	.196**	-.014	.059
Correlation Coefficient					
Sig. (2-tailed)			.002	.828	.358
N	246	246	246	246	246
Kurs Rupiah			1.000	-.253**	.267**
Correlation Coefficient					
Sig. (2-tailed)			.002	.000	.000
N	246	246	246	246	246
Harga Minyak Dunia				1.000	-.967**
Correlation Coefficient					
Sig. (2-tailed)				.828	.000
N	246	246	246	246	246
Return Saham					1.000
Correlation Coefficient					
Sig. (2-tailed)					.059
N	246	246	246	246	246

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).