

**PENGARUH NILAI TUKAR, TINGKAT SUKU BUNGA, DAN
INFLASI TERHADAP RETURN SAHAM BANK YANG
TERDAFTAR DI INDONESIA STOCK EXCHANGE**



Disusun oleh :

Muhammad Azhar Rifky

16911054

Magister Manajemen

47 B

Program Pasca Sarjana Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia

Yogyakarta

2019

**PENGARUH NILAI TUKAR, TINGKAT SUKU BUNGA, DAN INFLASI
TERHADAP RETURN SAHAM BANK YANG TERDAFTAR DI INDONESIA
STOCK EXCHANGE**

TESIS S-2

Program Magister Manajemen / Manajemen / Manajemen Keuangan



Diajukan Oleh
Muhammad Azhar Rifky
16911054

**Program Pasca Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia
Yogyakarta
2019**

BERITA ACARA UJIAN TESIS

Pada hari Rabu tanggal 16 Oktober 2019 Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia telah mengadakan ujian tesis yang disusun oleh :

MUHAMMAD AZHAR RIFKY

No. Mhs. : 16911054

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Dengan Judul:

**ANALISIS PENGARUH NILAI TUKAR, TINGKAT SUKU BUNGA, DAN INFLASI
TERHADAP RETURN SAHAM BANK YANG TERDAFTAR
DI INDONESIA STOCK EXCHANGE**

Berdasarkan penilaian yang diberikan oleh Tim Penguji,
maka tesis tersebut dinyatakan **LULUS**

Penguji I



Dr. Zaenal Arifin, M.Si

Penguji II



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

Mengetahui

Ketua Program Studi Magister Manajemen,



Dr. Dwipriono Agus Harjito, M.Si.

HALAMAN PENGESAHAN



Yogyakarta, 10 OKTOBER 2019

Telah diterima dan disetujui dengan baik oleh :

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Zaenal Arifin', is written over a horizontal line.

Dr. Zaenal Arifin, M.Si

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam penulisan tesis yang berjudul Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Return Saham Bank yang Terdaftar di Indonesia Stock Exchange tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan 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 dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”.



Yogyakarta, 16 Oktober 2019



Muhammad Azhar Rifky

HALAMAN PERSEMBAHAN

Tesis ini kupersembahkan untuk orang-orang yang senantiasa membantuku
dalam menempuh pendidikan magister ini,

Mereka yang selalu ada untukku,

Mereka yang selalu mendukungku,

Mereka yang selalu mendoakanku yang terbaik,

Mereka yang selalu memberikan semangat,

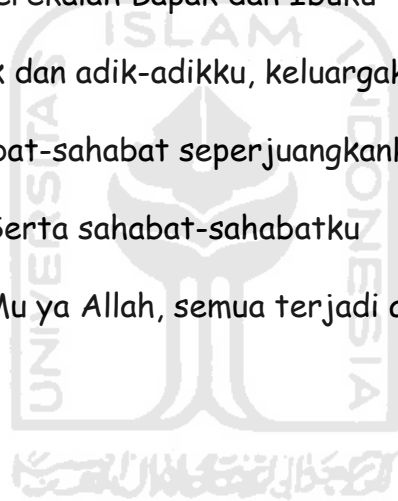
Merekalah Bapak dan Ibuku

Kakak dan adik-adikku, keluargaku

Sahabat-sahabat seperjuangkanku

Serta sahabat-sahabatku

Segala puji bagiMu ya Allah, semua terjadi atas ridhoMu.



MOTTO

**“Jika Kamu Ingin Hidup Bahagia, Terikatlah Pada Tujuan,
Bukan Orang atau Benda”**

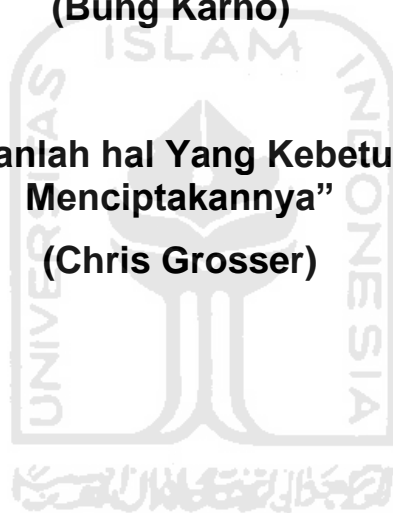
(Albert Einstein)

**"Gantungkan Cita-Cita mu Setinggi Langit! Bermimpilah
Setinggi Langit. Jika Engkau Jatuh, Engkau akan Jatuh di
Antara Bintang-Bintang."**

(Bung Karno)

**“Kesempatan Bukanlah hal Yang Kebetulan. Kamu Harus
Menciptakannya”**

(Chris Grosser)



KATA PENGANTAR



Segala Puji bagi Allah SWT, Tuhan semesta alam yang tidak pernah tidur dan tidak pernah lalai terhadap segala tindakan hamba-hamba-Nya, yang ridho-Nya diharapkan oleh sekalian alam dan ampunan-Nya diminta oleh seluruh makhluk-Nya, Dia-lah tempat mengeluh bagi seluruh hamba-Nya walaupun hamba-Nya sering melupakannya dikala senang, hanya kepada-Nya-lah kami meminta dan memohon pertolongan, Dia-lah yang telah memberikan banyak nikmat kepada manusia yang apabila seluruh tetesan air yang ada di lautan menjadi tinta dan seluruh batang pohon yang ada menjadi pena maka tidak akan pernah cukup untuk menuliskan banyaknya nikmat yang diberikan oleh Allah SWT. Shalawat serta salam senantiasa kami haturkan kepada junjungan kita Baginda Rasulullah Muhammad SAW.

Sebagai sebagian dari syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen di Universitas Islam Indonesia, maka penulis menyusun skripsi dengan judul “ANALISIS PENGARUH NILAI TUKAR, TINGKAT SUKU BUNGA, DAN INFLASI TERHADAP RETRURN SAHAM BANK YANG TERDAFTAR DI INDONEIA STOCK EXCHANGE”.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa dalam penulisan Tesis ini tidak bisa lepas dari bimbingan, dorongan, dan bantuan baik materiil maupun non-materiil dari berbagai pihak, oleh karena itu perkenankanlah penulis mengucapkan rasa terima kasih kepada:

1. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
2. Segenap Dosen Program Pasca Sarjana yang telah memberikan bekal ilmu kepada penulis, semoga kemanfaatan ilmu yang diberikan dapat terus mengiringi penulis sampai akhir hayat.
3. Staf akademik dan seluruh karyawan Program Pasca Sarjana yang telah memudahkan segala urusan administratif baik yang berkaitan dengan penyelesaian skripsi ini maupun selama proses perkuliahan.

4. Kedua orangtua saya Bapak H. Drs. Syarifuddin Wahab dan Ibu Hj. Heny Kirana yang telah memberikan ridhonya bagi anaknya untuk menempuh pendidikan strata satu di Universitas Islam Indonesia Yogyakarta, memberikan kepercayaan penuh terhadap saya untuk belajar dengan baik, selalu mendoakan yang terbaik, memberikan dukungan moral maupun materi, terimakasih untuk segalanya, semoga Allah selalu menjaga Bapak dan Ibu Amin.
5. Kakak saya Andini Amalia Rifky, adikku Syarifa Aina Rifky, serta kepada sepupu saya yang selalu melimpahkan segala kasih sayang, cinta dan doa tulus kepada saya agar bisa menyelesaikan skripsi ini, serta dukungan yang tiada hentinya dari mereka berdua.
6. Teman-teman saya seperjuangan dalam hal menempuh pascasarja di fakultas ekonomi UII terimakasih atas kebersamaan selama ini yang selalu dihiasi dengan canda dan tawa semoga persahabatan ini terus terjalin sampai kapan pun.
7. Sahabat-sahabat saya yang berada di Asrama Pangeran antasari Provinsi Kalimantan Selatan, seluruh pelatih, staf dan pemain Wasaka Borneo Turbo terima kasih karena kalian telah mengajarkan banyak hal.
8. Serta pihak-pihak lain yang ikut membantu, hingga terselesaikannya tesis ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Dengan kerendahan hati penulis memohon maaf kepada seluruh pihak atas segala kesalahan dan hal-hal yang kurang berkenan di hati, hal itu semata-mata karena kelalaian dan kehilafan dari penulis.

Semoga dengan penulisan tesis ini dapat memberikan manfaat kepada banyak pihak, tidak hanya untuk penulis, tetapi juga untuk pembaca yang ingin mengetahuinya. Semoga cita-cita mulia kita selalu mendapat ridho dari Allah SWT dan selalu diberikan petunjuk dalam menghadapi setiap masalah yang akan kita hadapi kelak. Semoga setiap usaha yang kita lakukan mendapat ridho dari Allah SWT.

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPEL DEPAN	i
HALAMAN JUDUL	vi

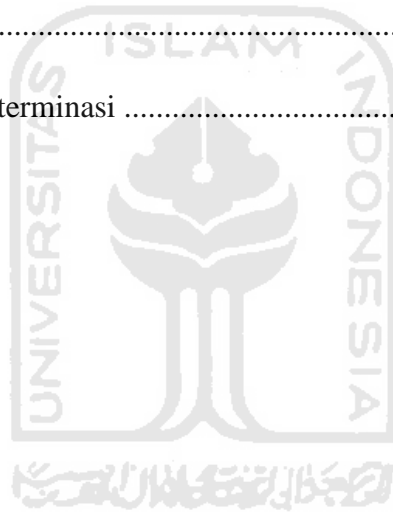
BERITA ACARA UJIAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	v
MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	x
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Perumusan Masalah.....	4
C. Tujuan Penelitian.....	4
D. Manfaat Penelitian.....	4
BAB II TELAAH PUSTAKA	5
A. Pasar Modal.....	5
B. Faktor yang mempengaruhi Pasar Modal.....	6
C. Faktor Ekonomi Makro dan Harga Saham.....	9
D. Pengembangan Hipotesis.....	10
BAB III METODE PENELITIAN	14
A. Populasi dan Data.....	14
B. Defenisi Operasional Variabel.....	14
C. Pengujian Hipotesis.....	15
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	18
A. Analisis Deskriptif.....	18
B. Uji Asumsi Klasik.....	20
C. Analisis Regresi Linier Berganda.....	24
D. Pembahasan.....	27
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	30
A. Kesimpulan.....	30
B. Implikasi Hasil Penelitian.....	30

C. Saran.....	31
DAFTAR PUSTAKA.....	32
LAMPIRAN	34



DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	19
Tabel 4.2 Uji Normalitas	21
Tabel 4.3 Uji Multikolinieritas	22
Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas	22
Tabel 4.5 Durbin Watson Test	23
Tabel 4.6 Regresi Linier Berganda	24
Tabel 4.7 Hasil Uji F	26
Tabel 4.8 Hasil Koefisien Determinasi	27



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah dimana jika diartikan secara awam adalah mirip seperti pada pasar umumnya yaitu tempat bertemunya antara penjual dan pembeli, tapi dalam pasar modal berbeda karena penjual dan pembeli bertemu secara online. Pembeli disini adalah individu atau organisasi yang bersedia menyisihkan dananya untuk mendapatkan keuntungan melalui pasar modal, sedangkan penjual adalah perusahaan yang memerlukan modal untuk keperluan usahanya. (<https://www.sahamok.com/pasar-modal/pengertian-dan-definisi-pasar-modal/> diakses pada tanggal 20 Desember 2018) Secara umum pasar modal bisa diartikan tempat kegiatan perusahaan mencari dana untuk meningkatkan perusahaan mereka. Fungsi utama dari pasar modal adalah sebagai saran pembentukan modal dan pembiayaan perusahaan atau emiten yang memerlukan dana lebih. Jadi dengan demikian pasar modal adalah sumber dana untuk pembiayaan pembangunan nasional pada umumnya. (Hilmia. 2015)

Berdasarkan Keputusan Presiden No. 52 Tahun 1976 tentang Pasar Modal menyebutkan bahwa Pasar Modal adalah Bursa Efek seperti yang dimaksud dalam UU No. 15 Tahun 1952 (Lembaran Negara Tahun 1952 Nomor 67). Menurut UU tersebut, bursa adalah gedung atau ruangan yang ditetapkan sebagai kantor dan tempat kegiatan perdagangan efek, sedangkan surat berharga yang dikategorikan sebagai efek adalah saham, obligasi serta surat bukti lainnya yang lazim dikenal sebagai efek.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi pasar modal, Kondisi fundamental emiten, Hukum permintaan dan penawaran, Tingkat suku bunga, Valuta asing, Dana asing dibursa, Indeks harga saham, *News* dan *rumors*. Berdasarkan beberapa faktor maka dapat ditarik kesimpulan yaitu faktor-faktor yang menentukan perubahan harga saham sangat beragam. Namun yang paling utama adalah kekuatan pasar itu sendiri yaitu permintaan dan penawaran akan

saham itu sendiri. Sesuai dengan hukum ekonomi, semakin tinggi permintaan akan saham tersebut maka harga saham akan naik. (Arifin.,2004).

Terdapat 3 hal ekonomi makro yang mempengaruhi harga saham yang pertama adalah pertumbuhan ekonomi makro biasanya diukur dari pertumbuhan produk domestik bruto (PDB), yang kedua adalah tingkat inflasi, dan yang terakhir adalah nilai tukar mata uang (Musthafa.,2009).

Nilai tukar suatu Negara menggambarkan kondisi mengenai permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negeri itu sendiri maupun mata uang asing atau dollar. Sebaliknya jika semakin kuat nilai kurs rupiah itu sama saja menggambarkan bahwa semakin bagus pula kinerja pasar uang, sehingga banyak investor asing yang berinvestasi terhadap rupiah pada perusahaan atau pasar uang Indonesia. Jika melemahnya rupiah maka akan berpengaruh terhadap harga saham, investor akan berpikir menginvestasikannya di pasar saham karena melemahnya rupiah.

Penelitian yang mendukung dengan berpengaruhnya nilai tukar terhadap harga saham adalah Pallate dan Akbar (2014), hasilnya menunjukkan bahwa nilai tukar mata uang berpengaruh terhadap indeks harga saham, karena kedua variable tersebut sangat kuat untuk saling mempengaruhi. Suyati (2015), hasilnya menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap saham atau juga return saham. Cahya, Suwendra, dan Yudiantmaja (2015), hasil yang diperoleh juga menunjukkan ada pengaruh yang positif dan signifikan antara nilai tukar dengan indeks harga saham di sektor properti.

Dalam penelitian Ginting, Topowijono, dan Sulasmiyati. (2016), laju inflasi yang tinggi mengakibatkan semakin melemahnya nilai tukar rupiah atau domestik terhadap mata uang asing. Hal yang demikian akan berdampak pada berkurangnya kinerja suatu perusahaan dan investai pada pasar modal. Inflasi juga bisa di katakan harga yang terus menurun naik. Karena tidak ada keseimbangan antara arus uang dan arus barang. Tetapi juga inflasi tidak bisa disebutkan jika hanya terjadi kenaikan satu atau dua barang saja. Dengan melihat penjelasan

diatas inflasi berpengaruh terhadap harga saham, karena semakin tinggi inflasi disuatu negara maka para investor akan berpikir untuk menanamkan modalnya.

Penelitian yang mendukung inflasi berpengaruh adalah Ginting, Topowijono, dan Sulasmiyati. (2016), dari hasil penelitiannya mengatakan untuk hasil dari uji F berpengaruh signifikan antara inflasi secara simultan terhadap harga saham. Untuk hasil uji T inflasi tidak berpengaruh secara parsial (sendiri-sendiri). Krisna dan Wirawati (2013), hasil dari penelitian secara simultan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, secara parsial inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Disamping itu variabel suku bunga juga ikut mempengaruhi fluktuasi harga saham dan nilai tukar. Suku bunga menjadi salah satu tolak ukur masyarakat dalam menanamkan modalnya. Pemilik modal akan mengalokasikan kekayaannya pada aset berdasarkan tingkat return dan resiko yang ada pada suatu aset. Suku bunga menjadi hal yang penting dalam pertumbuhan dan perkembangan perekonomian khususnya sektor riil serta aliran modal di suatu negara. Apabila suku bunga cenderung naik, maka pemilik modal akan mengalokasikan dananya ke dalam instrumen investasi yang lain seperti deposito. (Palatte dan Akbar., 2014)

Seperti yang dijelaskan diatas jika suku bunga naik maka akan berpengaruh terhadap harga saham, sebaliknya pun juga begitu. Dalam hal ini ada beberapa penelitian yang mendukung, Purnomo dan Widyatati (2013), dari hasil penelitiannya hasil diketahui suku bunga secara simultan berpengaruh signifikan dan secara parsial suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham. Palatte dan Akbar (2014), dari hasil penelitiannya suku bunga berpengaruh negative dan signifikan terhadap IHSG.

Pada undang-undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang perbankan, bank disebutkan sebagai badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau dalam bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat.

Dengan latar belakang diatas, maka penulis ingin melakukan penelitian mengenai hal tersebut karena sangat menarik untuk diteliti disebabkan beberapa penelitian terdahulu membahas return saham dan pengaruh terhadap harga saham properti yang ada di IHSG dan juga untuk membahas tentang Bank yang terdaftar di IDX.

B. Perumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana Pengaruh nilai tukar terhadap return saham Bank?
2. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga terhadap return saham Bank?
3. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap return saham Bank?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mendeskripsikan dan menganalisis seberapa besar pengaruh dari nilai tukar terhadap return saham Bank.
2. Mendeskripsikan dan menganalisis seberapa besar pengaruh dari tingkat suku bunga terhadap return saham Bank.
3. Mendeskripsikan dan menganalisis seberapa besar pengaruh dari inflasi terhadap return saham Bank.

D. Manfaat Penelitian

1. Secara Akademisi

Dapat menambah pengetahuan dan wawasan serta dapat mengaplikasikan ilmu yang didapat selama perkuliahan. Diharapkan penelitian ini dapat menambah sumbangan terhadap ilmu pengetahuan dan menjadi suatu acuan dan referensi yang relevan bagi peneliti selanjutnya

2. Secara Praktis

Diharapkan penelitian ini digunakan sebagai sumber informasi Bagi Bank yang terdaftar di IDX.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

A. Pasar Modal

IHSG atau bisa juga disebut dengan IDX menggambarkan suatu rangkaian historis pergerakan suatu saham dari tanggal tertentu dan diakhir dengan tanggal tertentu juga. IHSG juga bisa menggambarkan bagaimana keadaan bursa efek sedang dalam keadaan mengalami naik (*Bullish*) atau sedang mengalami penurunan (*Bearish*). Jika IHSG meningkat, berarti seluruh saham yang ada cenderung naik namun sebaliknya jika IHSG mengalami penurunan maka seluruh saham menurun.

IHSG atau IDX juga bisa menjadi tolak ukur bagaimana kondisi keuangan suatu Negara dan juga bisa menjadi patokan dalam menganalisis kondisi pasar. Jika terjadi peningkatan di IDX maka cenderung kondisi pasar baik, namun jika sebaliknya jika terjadi penurunan maka kondisi pasar tidak dalam kondisi yang baik. (Palatte dan Akbar., 2014)

Analisa saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saham tersebut pada saat ini (*current market price*). Sedangkan nilai intrinsik (NI) menunjukkan present value arus kas yang diharapkan dari suatu saham. (Sri Adiningsih dkk). (<http://jurnal-sdm.blogspot.co.id/2009/10/harga-saham-nilai-saham-dan-proses.html> diakses pada tanggal 28 april 2017)

Pasar modal sangat berperan dalam perekonomian suatu negara, dikarena bisa menjadi alternatif bagi perusahaan yang mencari tambahan modal untuk kegiatan perusahaan. Sumber pembiayaan tersebut berasal dari penjualan saham perusahaan atau dengan penerbitan surat obligasi bagi perusahaan yang membutuhkan tambahan modal.

Pasar modal Indonesia menjalankan 2 fungsi sekaligus, yaitu sebagai fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Sebagai fungsi ekonomi yaitu dengan cara mengalokasikan dana secara maksimal dari pihak yang memiliki kelebihan dana

atau yang bisa disebut juga dengan investor kepada perusahaan yang terdaftar di IDX. Untuk fungsi keuangan ialah dengan cara memberikan imbalan kepada pemilik modal atau investor sesuai dengan yang dipilih bagaimana karakteristik dalam investasi mereka.(Mardiyanti dan Rosalina.,2013).

Pengertian harga saham adalah merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari. Harga saham juga dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham.

Saham merupakan suatu instrument pasar keuangan yang populer, akan tetapi untuk di Indonesia masih sedikit orang yang melakukan aktivitas di pasar modal. Mungkin ada beberapa sebab yang membuat orang-orang di Indonesia enggan menanamkan modalnya di IDX antara lainnya adalah keterbatasan pengetahuan tentang bagaimana melakukan transaksi dan keuntungan yang didapat dari berinvestasi di pasar modal, yang kedua mungkin karena masih belum populer di masyarakat Indonesia.

Saham juga dapat membantu bagi perusahaan yang lagi membutuhkan dana tambahan untuk menjalankan perusahaannya. Sisi lainnya juga investor dapat memiliki keuntungan yang menarik. Saham sebagai penyertaan modal seseorang atau pihak dalam suatu perusahaan. Dengan status kepemilikan saham tersebut maka investor apat mengklaim atas pendapatan perusahaan tersebut, asset dari perusahaan dan juga berhak menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

B. Faktor yang mempengaruhi Pasar Modal

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan antara lain faktor fundamental perusahaan dan ekonomi makro perusahaan tersebut. Faktor fundamental yang biasanya dikaji oleh beberapa penelitian sebelumnya

adalah ROA, ROE, PBV, EPS, PER, dan DER. Sedangkan untuk faktor ekonomi makronya adalah nilai tukar, inflasi dan suku bunga.

1. Faktor Perusahaan

Untuk faktor dalam perusahaan berupa informasi mengenai kinerja keuangan dan juga non keuangan perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan bisa juga disebut dengan rasio profitabilitas.

Rasio profitabilitas bisa menarik pemegang saham yang ingin berinvestasi di perusahaan tersebut, adapun rasio profitabilitasnya adalah (Hilmia. 2015) :

- 1) *Operating Profit Margin* / Margin laba operasional adalah untuk mengukur strategi dan efisiensi sebuah perusahaan.
- 2) *Net Profit Margin* / Margin laba adalah perbandingan total laba bersih dengan total jumlah pendapatan perusahaan.
- 3) *Retrun on Invesment* / Laba atas investasi adalah bisa disimpulkan rasio keuntungan atau profitabilitas dari perusahaan
- 4) *Retrun on Equity* / Rasio pengembalian ekuitas adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari investasi pemegang saham di perusahaan tersebut.
- 5) *Earning per Share* / Laba per saham adalah laba bersih per saham suatu perusahaan.

Retrun on Asset / Tingkat pengembalian asset adalah rasio yang mengukur eberapa efesien perusahaan mengelola adetnya untuk mengasilkan laba dalam suatu periode.

2. Faktor Ekonomi Makro

Untuk dari sisi ekonomi makro ada beberapa hal yang mempengaruhi pasar modal. Untuk faktor ekonomi makro seperti Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga digunakan sebagai variable dalam penelitian ini.

Inflasi yang sangat berpengaruh terhadap kondisi ekonomi suatu Negara karena jika tingkat inflasi semakin tinggi maka yang berpengaruh sangat lah banyak tidak hanya nilai tukar saja tetapi juga pasar modal karena para investor akan menarik dana mereka, dari suatu negara yang mengalami inflasi yang tinggi, karena akan berpengaruh kepada investor tersebut. (Ginting, Topowijono, dan Sulasmiyati.,2016)

Nilai Tukar juga berpengaruh terhadap kelangsungan pasar modal suatu negara karena jika nilai tukar suatu negara tinggi maka harga saham yang ada dipasar modal akan mengalami penurunan. Yang berimbas kepada perusahaan yang terdaftar di pasar modal karena harga saham mereka merosot. (Suyati., 2015)

Tingkat Suku Bunga terdapat dua penjelasan jika terjadi kenaikan. Yang pertama adalah jika terjadi kenaikan tingkat suku bunga maka akan mengubah peta investasi. Yang kedua adalah akan memotong laba perusahaan. Karena kenaikan tingkat suku bunga akan membebankan bunga emiten sehingga terjadi pemotongan laba perusahaan. Akan juga berpengaruh terhadap biaya produksi dan harga produksi akan mahal sehingga sehingga para investor urung menggunakan dana.(Mardiyanti dan Rosalina.,2013).

Produk Domestic Bruto (PDB) termasuk dalam hal yang mempengaruhi pasar modal. Jika meningkat dalam hal barang konsumsi, maka akan membuat perekonomian akan tumbuh, serta meningkatkan omset penjualan perusahaan. Dengan begitu maka, meningkatkan keuntungan perusahaan dan juga mempengaruhi naiknya harga saham perusahaan tersebut.(Hilmia.,2015)

Harga emas dunia bisa mempengaruhi dalam harga saham karena, harga emas yang cenderung stabil dan naik. Sangat jarang harga emas turun, sehingga bisa mendorong investor lebih memilih investasi mereka ke emas di bandingkan dengan pasar modal. Serta dengan resiko yang rendah dan cenderung harganya naik, maka akan memberikan timbal balik yang baik.(Hilmia.,2015)

C. Faktor Ekonomi Makro dan Harga Saham

1. Suku Bunga

Tingkat suku bunga juga ikut mempengaruhi fluktuasi harga saham dan nilai tukar. Suku bunga menjadi salah satu tolak ukur masyarakat dalam menanamkan modalnya. Pemilik modal akan mengalokasikan kekayaannya pada aset berdasarkan tingkat return dan resiko yang ada pada suatu aset. Suku bunga menjadi hal yang penting dalam pertumbuhan dan perkembangan perekonomian khususnya sektor riil serta aliran modal di suatu negara. Apabila suku bunga cenderung naik, maka pemilik modal akan mengalokasikan dananya ke dalam instrumen investasi yang lain seperti deposito, tabungan atau obligasi. (Palatte dan Akbar., 2014) Secara teoritis bahwa para investor melakukan investasi karena menginginkan keuntungan dalam berinvestasinya tersebut tanpa menanggung resiko yang besar.

2. Inflasi

Sedangkan laju inflasi yang tinggi mengakibatkan semakin melemahnya nilai tukar rupiah atau domestik terhadap mata uang asing. Hal yang demikian akan berdampak pada berkurangnya kinerja suatu perusahaan dan investai pada pasar modal. Inflasi juga bisa dikatakan harga yang terus menurun naik. Karena tidak ada keseimbangan antara arus uang dan arus barang. Tetapi juga inflasi tidak bisa disebutkan jika hanya terjadi kenaikan satu atau dua barang saja.(Ginting, Topowijono, dan Sulasmiyati.,2016)

Inflasi adalah kecenderungan dari harga (barang atau jasa) naik secara umum dan berkelanjutan. Kenaikan hal tersebut mengakibatkan kemampuan daya beli Rupiah menurun sehingga bisa dikatakan nilai Rupiah berkurang. Hubungan inflasi dengan harga saham, bahwa dengan adanya inflasi, harga akan naik dan diikuti naiknya harga saham. Sebaliknya jika turun maka harga saham akan rendah.

3. Nilai Tukar

Nilai tukar Rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang Negara lain. Misalnya nilai tukar Rupiah terhadap dollar, dsb. Jadi kurs inilah yang menjadi indikator yang mempengaruhi harga saham terhadap aktivitas investor karena mereka pastinya akan lebih berhati-hati dalam berinvestasi. Karena jika semakin kuat nilai kurs rupiah itu sama saja menggambarkan bahwa semakin bagus pula kinerja pasar uang, sehingga banyak investor asing yang berinvestasi terhadap rupiah pada perusahaan atau pasar uang Indonesia. Jika melemahnya rupiah maka akan berpengaruh terhadap harga saham, investor akan berpikir menginvestasikannya di pasar saham karena melemahnya rupiah.

4. Produk Domestik Bruto (PDB)

PDB memang berpengaruh terhadap harga saham, tapi hanya bersifat temporal tidak bisa ditentukan dalam waktu sehari maupun seminggu saja.

5. Kebijakan Fiskal

Diketahui bahwa fiskal itu bisa menyangkut tentang perpajakan, anggaran pengeluaran pembangunan Negara, dll.

D. Pengembangan Hipotesis

Dengan penjelasan diatas maka akan dikembangkan lagi dengan mengambil beberapa faktor yang mempengaruhi dalam di pasar modal atau harga saham di IDX, seperti nilai tukar, tingkat suku bunga dan inflasi.

1. Pengaruh nilai tukar terhadap return saham

Nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Kurs merupakan salah satu neraca yang penting bagi perekonomian suatu negara. Ada dua pendekatan untuk menentukan nilai tukar mata uang yaitu pendekatan moneter dan pendekatan pasar aset. Yang dimana maksud dari pendekatan moneter adalah dimana harga mata

uang asing diperjualbelikan terhadap mata uang domestic dimana harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan mata uang. (Suyati.,2015).

Menurut Mankiw (2007), nilai tukar mata uang antara dua negara adalah harga dari mata uang yang digunakan oleh penduduk Negara-negara tersebut untuk saling melakukan perdagangan antara satu sama lain. Nilai tukar suatu Negara menggambarkan kondisi mengenai permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negeri itu sendiri maupun mata uang asing atau dollar. Sebaliknya jika semakin kuat nilai kurs rupiah itu sama saja menggambarkan bahwa semakin bagus pula kinerja pasar uang, sehingga banyak investor asing yang berinvestasi terhadap rupiah pada perusahaan atau pasar uang Indonesia.

Jika nilai tukar mengalami fluktuasi maka akan mengurangi tingkat kepercayaan investor. Menguatnya nilai tukar akan sangat pengaruh dalam investasi dan juga harga saham di pasar modal.

Penelitian yang dilakukan Pallate dan Akbar (2014), menunjukkan hasil bahwa nilai tukar mata uang (kurs) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Jadi secara parsial nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham. Misalkan perusahaan yang berorientasi impor, perubahan kurs rupiah terhadap dollar Amerika akan berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan. Sebaliknya bagi perusahaan yang berorientasi ekspor, perubahan kurs terhadap dollar Amerika akan berdampak positif terhadap harga saham perusahaan. Jadi nilai tukar mata uang berpengaruh terhadap indeks harga saham, karena terdapatnya suatu pola yang kuat dapat mempengaruhi kedua variabel tersebut. Penelitian yang dilakukan Suyati (2015), hasilnya menunjukkan nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar berpengaruh signifikan terhadap return harga saham. Jadi dapat diartikan ketika nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar melemah maka akan mempengaruhi harga saham atau penurunan. Karena banyak perusahaan yang memiliki pinjaman luar negeri dalam bentuk Dollar dan tidak hanya itu saja para investor pun lebih memilih menyimpan uang dalam bentuk Dollar dari pada melakukan investasi di pasar modal.

H1. Nilai Tukar Berpengaruh Positif terhadap Return Saham Bank

2 .Pengaruh tingkat suku bunga terhadap return saham

Tingkat suku bunga mempengaruhi investor dalam menanamkan investasinya dalam bentuk deposito atau SBI sehingga pasar saham akan tersaingi. Jadi ada dua penjelasan tentang kenaikan suku bunga. Yang pertama kenaikan suku bunga akan mengubah peta investasi. Yang kedua akan memotong laba perusahaan. Karena kenaikan suku bunga akan membebankan bunga emiten sehingga memotong laba perusahaan. Selain itu juga biaya produksi meningkat dan harga prosuk akan mahal sehingga konsumen menjadi urung untuk menggunakan dananya. (Mardiyanti dan Rosalina.,2013).

Jika suku bunga naik atau tinggi maka itu sinyal yang buruk terhadap harga saham karena dengan tingginya suku bunga maka harga saham akan turun. Apa bila suku bunga rendah maka harga saham pun akan naik. Dalam hal ini suku bunga sangat berpengaruh terhadap harga saham (Ginting, Topowijono, dan Sulasmiyati., 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Purnomo dan Widyatati (2013), menunjukkan hasil bahwa suku bunga berpengaruh secara simultan terhadap return saham karena faktor-faktor makroekonomi secara bersama-sama turut mempengaruhi besarnya return saham. Secara parsial suku bunga berpengaruh terhadap return saham. Karena jika tingkat suku bunga tinggi maka para investor cenderung menabungkan dibandingkan menginvestasikan dananya dipasar modal, sebaliknya jika tingkat suku bunga rendah para investor akan menanamkan modalnya dipasar modal. Sehingga dapat disimpulkan suku bunga berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Suyati (2015), menunjukkan hasil bahwa secara parsial tingkat suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap retrun saham. Kenaikan tingkat suku bunga akan berakibat turunnya return saham dan begitu juga sebaliknya menurunnya tingkat suku bunga akan menaikkan harga saham.

H2. Tingkat Suku Bunga Berpengaruh Negatif Terhadap Return Saham Bank

3. pengaruh inflasi terhadap return saham

Sedangkan laju inflasi yang tinggi mengakibatkan semakin melemahnya nilai tukar rupiah atau domestik terhadap mata uang asing. Hal yang demikian akan berdampak pada berkurangnya kinerja suatu perusahaan dan investai pada pasar modal. Tingkat inflasi dapat berpengaruh negatif maupun positif tergantung derajat inflasi tersebut (Ginting, Topowijono, dan Sulasmiyati.,2016).

Penelitian yang mendukung inflasi berpengaruh adalah, Ginting, Topowijono dan Sulasmiyati (2016), dari hasil penelitiannya mengatakan berpengaruh signifikan antara inflasi dan harga saham secara simultan terhadap harga saham. Krisna dan Wirawati (2013), hasil dari penelitian secara simultan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, secara parsial inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Mardiyanti dan Rosalina (2013), juga mengatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham, tapi tidak terlalu signifikan. Suyati (2015), dari hasil penelitiannya menyebutkan inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham dan signifikan terhadap return saham. Sehingga investor lebih memperhatikan saham-saham yang perusahaan sebagian besarnya produk ekspor karena return perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh pasar internasional.

H3. Inflasi Berpengaruh Positif Terhadap Return Saham Bank

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Data

Populasi dari penelitian ini adalah data pergerakan saham Bank yang berjumlah 43 Bank di IDX, periode penelitian Januari 2014 s/d Desember 2018 dengan jumlah data 60 (12x5) berupa data bulanan gabungan dari 43 bank tersebut, sumber data diperoleh dari informasi dan laporan dari Bursa Efek Indonesia (ICMD) untuk harga saham bank yang terdaftar di IDX. Laporan dari Bank Indonesia untuk mendapatkan nilai tukar dikutip dari www.bi.go.id. Laporan dari Badan Pusat Statistik untuk mendapatkan data Inflasi dikutip dari www.bps.go.id.

B. Defenisi Operasional Variabel

1. Return Saham

Dalam hal ini data yang digunakan adalah return harga saham sektor perbankan harga akhir bulan pada Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun periode mulai januari 2014 – desember 2018.

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

Dimana P_t adalah Harga saham bulan ke- t dan P_{t-1} adalah harga periode sebelumnya ($t-1$) dan untuk itu dilanjutkan dengan penghitungan data bulanan dari beberapa gabungan bank dan hasil tersebut yang akan digunakan dalam penghitungan selanjutnya dengan rumus.

$$R_i = \frac{(X + X_1 + \dots)}{Z}$$

Dimana X adalah bank yang diurutkan pertama dan X_1 bank yang selanjutnya dibulan yang sama serta Z adalah jumlah bank.

2. Nilai Tukar

Yang dimaksud dengan nilai tukar adalah harga mata uang dollar Amerika Serikat dalam mata uang domestik Rupiah. Menggunakan kurs tengah

Dollar dengan Rupiah yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia setiap bulannya dengan rumus kurs jual + kurs beli/2. Data yang digunakan rata-rata kurs tengah Rupiah terhadap Dollar akhir bulan selama periode Januari 2014 – Desember 2018. Rumus yang digunakan :

$$EXC : \frac{\text{Kurs Akhir} - \text{Kurs Awal}}{\text{Kurs awal}}$$

3. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka tertentu atau penggunaan uang pada saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang. Tingkat suku bunga menggunakan BI Rate yang bisa diperoleh dari website resmi Bank Indonesia www.bi.co.id yang dinyatakan dalam persentase.

$$INT = \text{BI Rate tahun-t} / 12$$

4. Inflasi

Inflasi adalah ukuran aktivitas ekonomi yang digunakan untuk menggambarkan kondisi ekonomi suatu negara (tentang peningkatan harga rata-rata barang dan jasa). Variabel ini diukur dengan mencatat data laju inflasi indeks harga konsumen nasional yang diterbitkan BPS tiap bulan. Data inflasi diambil dari BPS yang dinyatakan dalam persen dan dipublikasikan ke publik. www.bps.go.id

$$INF = \text{Inflasi bulan-t}$$

C. Pengujian Hipotesis

Analisis Statistik Deskriptif Statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan atau mengembangkan data penelitian dan mengidentifikasi variabel-variabel pada setiap hipotesis. Statistik deskriptif yang digunakan antara lain jumlah data (n), rata-rata (mean), maksimum, minimum, dan standar deviasi (α). Variabel yang digunakan adalah Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga.

Analisis regresi linier berganda adalah suatu teknik statistik yang dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh dan hubungan antara satu variabel terikat tunggal dengan beberapa variabel bebas untuk menggunakan nilai variabel-variabel bebas dalam memprediksi nilai variabel terikat tunggal yang diteliti (Silalahi., 2010). Adapun persamaan regresi linier berganda suku bunga, nilai tukar dan inflasi terhadap harga saham adalah sebagai berikut:

$$R_i = a + b_1INT_t + b_2EXC_t + b_3INF_t + e$$

Keterangan:

R_i : Harga saham

a : Konstanta

b_1 : Koefisien regresi parsial variabel suku bunga $_{[SEP]}$

b_2 : Koefisien regresi parsial variabel nilai tukar $_{[SEP]}$

b_3 : Koefisien regresi parsial variabel inflasi $_{[SEP]}$

INT_t : Suku bunga $_{[SEP]}$ bulanan(t)

EXC_t : Nilai tukar $_{[SEP]}$ bulanan(t)

INF_t : Inflasi $_{[SEP]}$ bulanan (t)

e : Faktor residual

Uji t Untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependennya. Uji t menggunakan beberapa dasar analisis untuk menentukan pengaruh dan hubungan variabel dalam penelitian. Berikut dasar analisis yang digunakan pada uji t:

1. Perbandingan nilai signifikansi dengan taraf nyata

a. Jika nilai signifikansi \geq taraf nyata (0,05), maka H0 diterima dan H1 ditolak.

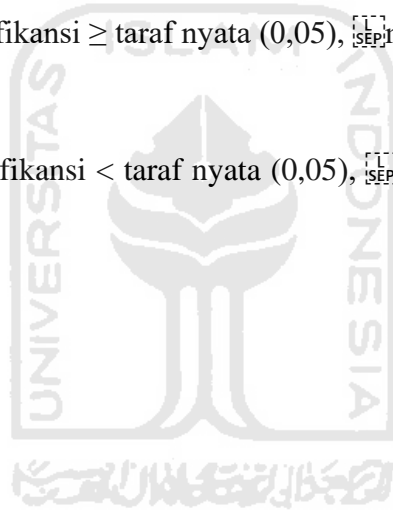
b. Jika nilai signifikansi $<$ taraf nyata (0,05), maka H0 ditolak dan H1 diterima.

Uji F Untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependennya. Uji F menggunakan beberapa dasar analisis untuk menentukan pengaruh dan hubungan variabel dalam penelitian. Berikut dasar analisis yang digunakan pada uji F:

1. Perbandingan nilai signifikansi dengan taraf nyata

a. Jika nilai signifikansi \geq taraf nyata (0,05), maka H0 diterima dan H1 ditolak.

b. Jika nilai signifikansi $<$ taraf nyata (0,05), maka H0 ditolak dan H1 diterima.



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis akan menganalisis data yang telah terkumpul dan diolah. Data yang dikumpulkan adalah data sekunder yang merupakan data *time series* atau runtut waktu bulanan dari Januari 2014 sampai dengan Desember 2018. Data tersebut meliputi Suku Bunga, Nilai Tukar, Tingkat Inflasi dan Indeks Harga Saham Bank. Hasil pengolahan data merupakan bentuk informasi untuk mengetahui apakah variabel Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Tingkat Suku Bunga, mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen Retrun Saham Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode Januari 2014 sampai Desember 2018.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dipapar pada bab sebelumnya, unutm kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik dan deskriptif. Analisis statistik merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang telah dikumpulkan dan dianalisis menggunakan software SPSS 22. Sedangkan analisis deskriptif adalah analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel diteliti untuk mendukung anaslis statistik.

A. Analisis Deskriptif

berikut adalah hasil dari analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang dimasukkan dalam penelitian. Untuk lebih jelasnya bisa dilihat tabel 4.1 berikut :

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ri	60	-.0627	.1687	.017305	.0435981
INT	60	.0035	.0065	.005143	.0011383
EXC	60	-.0426	.0446	.003180	.0171757
INF	60	-.0045	.0246	.003508	.0045652
Valid N (listwise)	60				

Analisis deskriptif pada variabel retron saham bank memiliki nilai minimum sebesar -0,0627 dan nilai maksimum 0,1687. Hal ini berarti nilai indeks harga saham bank selama periode penelitian memiliki nilai terendah sama dengan 6% dan nilai tertinggi 16%. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel retron saham bank sebesar 0,017305 dan standar deviasi sebesar 0,0435981 artinya bahwa nilai standar deviasi lebih tinggi dari pada nilai rata-rata menunjukkan bahwa fluktuasi retron saham bank selama penelitian mempunyai peningkatan dan sebaran data yang luas.

Pada variabel tingkat suku bunga (*BI Rate*) yang menunjukkan tingkat suku bunga memiliki nilai minimum sebesar 0,0035 dan nilai maksimum 0,0065. Hal ini menunjukkan *BI Rate* selama penelitian memiliki nilai terendah 0,0035 dan tertinggi 0,0065. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel tingkat suku bunga sebesar 0,005143 dan standar deviasi sebesar 0,0011383 artinya nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata, menunjukkan bahwa fluktuasi suku bunga selama penelitian mengalami penurunan dan mempunyai data yang sama atau homogen.

Pada variabel nilai tukar (*kurs*) yang menunjukkan jumlah mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapatkan mata uang asing, dalam penelitian ini nilai tukar memiliki nilai minimum -0,0426 dan nilai maksimum 0,0446. Hal ini berarti nilai tukar US\$ terhadap Rupiah selama penelitian memiliki nilai terendah -0,0426 dan tertinggi 0,0446. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel nilai tukar adalah 0,003180 dan standar deviasi 0,0171757 artinya bahwa nilai standar

deviasi lebih dari pada nilai rata-rata menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar US\$ terhadap Rupiah selama penelitian mengalami peningkatan dan mempunyai sebaran data yang luas.

Pada variabel inflasi menunjukkan proses naiknya harga secara umum dan keseluruhan memiliki nilai minimum -0,0045 dan nilai maksimum 0,0246. Hal ini berarti nilai inflasi selama penelitian memiliki nilai terendah -0,0045 dan nilai tertinggi 0,0246 atau 2%. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel inflasi 0,003508 dan standar deviasi 0,0045652 artinya adalah nilai standar deviasi lebih tinggi dari pada nilai rata-rata menunjukkan bahwa fluktuasi inflasi selama penelitian mengalami peningkatan dan mempunyai sebaran data yang luas.

B. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi liner berganda dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis regresi liner berganda, agar hasil kesimpulan yang diperoleh tidak bias. Adapun pengujian digunakan Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah bertujuan untuk mengetahui bahwa data yang akan digunakan pada variabel penelitian telah berdistribusi normal atau tidak. Untuk menguji data tersebut apakah berdistribusi normal atau tidak menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Jika nilai probabilitas statistik nilainya lebih dari 0,05 maka disimpulkan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal. Hasil Uji Normalitas ditunjukkan pada Tabel 4.2:

Tabel 4.2

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04257775
Most Extreme Differences	Absolute	.121
	Positive	.121
	Negative	-.089
Test Statistic		.121
Asymp. Sig. (2-tailed)		.028 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat diketahui bahwa nilai signifikan dalam *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* adalah sebesar $0,028 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

pengujian terhadap multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel itu saling berkorelasi atau tidak. Untuk menguji ada tidaknya gejala multikolinieritas, peneliti menggunakan software SPSS. Jika nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan jika nilai VIF lebih kecil dari 10, maka diindikasikan bahwa persamaan regresi tidak mengalami multikolinieritas.

Table 4.3

Uji Multikolinieritas

Dari Tabel 4.3 dapat diketahui bahwa semua variabel bebas mempunyai

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.025	.026		.936	.353		
	INT	-1.526	5.094	-.040	-.300	.766	.963	1.039
	EXC	-.526	.332	-.207	-1.584	.119	.996	1.004
	INF	.623	1.273	.065	.489	.626	.959	1.043

a. Dependent Variable: Ri

nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan lolos tidak terjadi multikolinieritas dalam penelitian ini.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah uji yang menilai apakah ada ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi linear. Uji ini merupakan salah satu dari uji asumsi klasik yang harus dilakukan pada regresi linear. Perhitungan heteroskedastisitas dapat dilakukan dalam beberapa model, salah satunya *Uji Glejser*. Hasil Uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.4

Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.070	.017		4.183	.000
	INT	-7.776	3.220	-.309	-2.415	.019
	EXC	.249	.210	.150	1.187	.240
	INF	.242	.804	.039	.301	.765

a. Dependent Variable: RES2

Dari table 4.4 diatas dapat diketahui:

nilai signifikan INT $0,019 < 0,05$ maka INT terjadi Heteroskedastisitas.

nilai signifikan EXC $0,240 > 0,05$ maka EXC tidak terjadi Heteroskedastisitas.

nilai signifikan INF $0,765 > 0,05$ maka INF tidak terjadi Heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah terjadinya karena pengamatan yang berurutan sepanjang waktu berkorelasi satu dengan yang lainnya. Kasus autokorelasi lebih sering terjadi pada data *time series*. Konsekuensi dari data yang mengalami autokorelasi adalah varian akan lebih besar sehingga pendugaan tidak efisien. Dalam hal ini peneliti menggunakan model *Durbin-Watson (DW) test*. Menurut Ghazali, (2005) jika nilai DW berada diantara batas atas atau *upper bound* (du) dan (4-du), maka koefisien autokorelasi = 0, tidak ada autokorelasi. Pada penelitian ini jumlah data $N=60$ dan k (variabel bebas) = 3. Hasil dari Uji DW bisa dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.5
Durbin Watson Test

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.215 ^a	.046	-.005	.0437033	1.764

a. Predictors: (Constant), INF, EXC, INT

b. Dependent Variable: Ri

DW	DL	DU	4-DL	4-DU
1.764	1.4797	1.6889	2.5203	2.3111

Berdasarkan hasil dari uji *Durbin Watson* nilai DW sebesar 1,764 yang berada diantara 1,68889 sampai 2,3111 ($DU < DW < 4-DU$), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi ini.

C. Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk mempermudah dalam perhitungannya maka dalam penelitian ini diselesaikan dengan bantuan perangkat lunak (*software*) komputer program SPSS 22, alat ini digunakan untuk mengujikekuatan pengaruh variabel Tingkat Suku Bunga BI Rate, Nilai Tukar (kurs Rupiah terhadap US\$) dan Tingkat Inflasi, mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel Retrun Saham Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode Januari 2014 sampai Desember 2018, hasil dari perhitungan menggunakan SPSS dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 4.6

Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.025	.026		.936	.353
	INT	-1.526	5.094	-.040	-.300	.766
	EXC	-.526	.332	-.207	-1.584	.119
	INF	.623	1.273	.065	.489	.626

Dengan memperhatikan hasil dari regresi linier berganda diatas maka dapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi Retrun Saham Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia :

$$R_i = 0,025 - 1,526 \text{ INT} - 0,526 \text{ EXC} + 0,623 \text{ INF}$$

Nilai konstanta sebesar 0,025 dengan variabel independen terdiri dari Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi sama dengan nol, maka perubahan retron saham bank akan sebesar 0,025.

Tingkat suku bunga mempunyai pengaruh negatif dengan retron saham bank -1,526, jika diartikan apabila tingkat suku bunga naik 1% maka akan terjadi penurunan di retron saham bank sebesar 1,526 dengan asumsi kedua variabel lainnya dalam keadaan konstan.

Dilihat dari tabel diatas diketahui nilai sig. untuk pengaruh INT terhadap Ri adalah sebesar $0,766 > 0,05$ dan nilai t hitung $-0,300 < t$ table 2,003, sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh secara parsial antara INT terhadap Ri.

Nilai tukar mempunyai pengaruh negatif dengan retron saham bank - 0,526, jika diartikan apabila nilai tukar naik 1\$ maka akan terjadi penurunan di retron saham bank sebesar 0,526 dengan asumsi kedua variabel lainnya dalam keadaan konstan.

Dilihat dari table diatas diketahui nilai sig. untuk pengaruh EXC terhadap Ri adalah sebesar $0,119 > 0,05$ dan nilai t hitung $-1,584 < t$ table 2,003, sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh secara parsial antara EXC terhadap Ri.

Inflasi mempunyai pengaruh positif dengan retron saham bank 0,623, jika diartikan apabila inflasi naik 1% maka akan terjadi peningkatan di retron saham bank sebesar 0,623 dengan asumsi kedua variabel lainnya dalam keadaan konstan.

Dilihat dari tabel diatas diketahui nilai sig. untuk pengaruh INF terhadap Ri adalah sebesar $0,626 > 0,05$ dan nilai t hitung $0,489 < t$ table 2,003, sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh secara parsial antara INF terhadap Ri.

Uji F dikenal juga dengan uji serentak atau bisa juga disebut dengan uji anova, yaitu uji untuk melihat bagaimana pengaruh semua variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya. Atau untuk menguji apakah model regresi yang kita buat signifikan atau tidak signifikan. Dalam hal ini variabel bebas yang diteliti adalah Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Inflasi, untuk

variabel terikatnya adalah retron Saham Bank Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari Uji F sebagai berikut :

Table 4.7

Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.005	3	.002	.905	.444 ^b
	Residual	.107	56	.002		
	Total	.112	59			

a. Dependent Variable: Ri

b. Predictors: (Constant), INF, EXC, INT

Dilihat dari table diatas nilai Fhitung 0,905 dan nilai signifikan 0,444. Dalam hal ini, jika nilai sig > 0,05, atau f hitung < f table maka tidak terdapat pengaruh INF, EXC, dan INT secara simultan terhadap Ri. Jadi dengan hasil yang dapat dilihat dari table diatas nilai signifikan 0,444 > 0,05 maka dengan ini bahwa tingkat suku bunga, nilai tukar, dan inflasi secara simultan atau secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap retron saham bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Koefisien determinasi pada regresi linear sering diartikan seberapa besar kemampuan semua variabel bebas dalam menjalankan varians dari variabel terikatnya. Untuk hasil dari koefisien determinasi dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.8

Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.215 ^a	.046	-.005	.0437033

a. Predictors: (Constant), INF, EXC, INT

Dari table diatas dapat dilihat nilai R Square 0,046. Hal ini mengandung arti bahwa pengaruh variabel tingkat suku bunga, nilai tukar, dan inflasi secara simultan terhadap variabel retrun saham bank adalah sebesar 4,6%. Sedangkan sisanya sebesar 95,4% dipengaruhi oleh variabel lainnnya yang tidak masukan dalam penelitian ini.

D. Pembahasan

1. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Saham Bank

Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa Nilai Tukar (*Kurs*) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Karena dengan menguatnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar maka perekonomian Indonesia meningkat. Sebaliknya jika melemahnya Rupiah terhadap Dollar maka terjadinya penurunan perekonomian Indonesia. Dari hasil penelitian penulis yang mengambil data dalam beberap tahun terakhir, Rupiah terhadap Dollar mengalami perubahan, akan tetapi tidak banyak mengalami perubahan. Dengan begitu nilai tukar tetap ada berpengaruh akan tetapi tidak banyak, sehingga bisa dikatakan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

2. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham Bank

Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham bank yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Karena dari data yang didapat penulis tingkat suku bunga Indonesia dalam beberapa tahun terakhir cenderung stabil dan tidak ada perubahan yang signifikan.

Akan tetapi dari hasil tersebut berbeda dengan beberapa penelitian yang sebelumnya yang dilakukan oleh Mardiyanti dan Rosalina (2013), tingkat suku bunga mempengaruhi retron saham karena dengan adanya kenaikan suku bunga maka akan memotong laba perusahaan dan juga akan membebankan bunga emiten sehingga akan memotong laba perusahaan.

Jika suku bunga naik atau tinggi maka itu sinyal buruk terhadap harga saham karena dengan tingginya suku bunga maka harga saham akan turun. Sebaliknya jika suku bunga rendah maka harga saham pun akan naik. Jadi suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Ginting, Topowijono, dan Sulasmiyati., 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Purnomo dan Widyatati (2013), juga menunjukkan hasil bahwa suku bunga berpengaruh secara simultan terhadap return saham karena faktor-faktor makroekonomi secara bersama-sama turut mempengaruhi besarnya return saham. Secara parsial suku bunga berpengaruh terhadap return saham.

Sama halnya yang dikemukakan oleh Suyati (2015), menunjukkan hasil bahwa secara parsial tingkat suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap retron saham. Kenaikan tingkat suku bunga akan berakibat turunnya return saham dan begitu juga sebaliknya menurunnya tingkat suku bunga akan menaikkan harga saham.

3. Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham Bank

Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari data yang didapat penulis dalam beberapa tahun terakhir inflasi cenderung turun dan stabil. Jadi dalam hal ini inflasi tidak berpengaruh signifikan. Seperti halnya yang dikatakan Ginting, Topowijono, dan Sulasmiyati, (2016), tingkat

inflasi dapat berpengaruh negatif maupun positif tergantung derajat inflasi tersebut.

Berdasarkan hasil dari penelitian sebelumnya Aditya dan Wirawati (2013), hasil dari penelitian secara simultan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, secara parsial inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Mardiyanti dan Rosalina (2013), juga mengatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham, tapi tidak terlalu signifikan. Suyati (2015), dari hasil penelitiannya menyebutkan inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham dan signifikan terhadap return saham. Sehingga investor lebih memperhatikan saham-saham yang perusahaan sebagian besarnya produk ekspor karena return perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh pasar internasional.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari analisi dan pembahasan dari bab sebelumnya, maka kesimpulannya dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham bank. Karena dari hasil penelitian dalam beberapa tahun terakhir Rupiah memang mengalami penurunan terhadap Dollar akan tetapi kembali menguat terhadap Dollar. Sehingga tidak terjadinya pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Walaupun begitu nilai tukar tetap berpengaruh terhadap return saham akan tetapi tidak banyak, sehingga disini bisa dikatakan tidak berpengaruh signifikan.
2. Tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dari data yang didapat penulis tingkat suku bunga Indonesia dalam beberapa tahun terakhir cenderung stabil dan tidak ada perubahan yang signifikan. Walaupun begitu tetap ada pengaruh terhadap return saham akan tetapi tidak banyak.
3. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap retron saham. Dari data yang didapat penulis dalam beberapa tahun terakhir inflasi cenderung turun dan stabil. Sehingga inflasi tidak berpengaruh signifikan. Tingkat inflasi dapat berpengaruh positif mau pun negatif tergantung derajat dari inflasi tersebut.

B. Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil dari penelitian terdapat temuan yang menunjukkan bahwa nilai tukar dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap retron saham bank. Hal ini disebabkan oleh para investor pada saat periode penelitian memperhatikan berinvestasi terhadap dua faktor tersebut. Karena dua hal faktor tersebut bisa mempengaruhi retron saham bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. Saran

Bagi investor yang ingin menanamkan modalnya di sektor perbankan bisa lebih teliti lagi dalam memilih saham perusahaan yang ingin dibeli. Karena selain dari beberapa faktor ekonomi makro tersebut, faktor yang lainnya tidak termasuk dipenelitian ini juga perlu diperhatikan, jika ingin para investor mengharapkan retron yang diinginkan.

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat meneliti dengan menambahkan beberapa faktor ekonomi makro yang lainnya, dan juga memperhatikan faktor fundamental perusahaan serta faktor internal lainnya.



DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Ali (2004) *Membaca Saham*. Penerbit Andi: Yogyakarta.
- Chen, Shyh-Wei dan Chen Tzu-Chun (2012), Untangling the non-linear causal nexus between exchange rates and stock prices^[1] in New evidence from the OECD countries. *Journal of Economic Studies*. Vol. 39 no.2 : hal 231-259
- Cahaya, Putu Fenta Pramudya, Suwendra, I Wayan, dan Yudiaatmaja, Fridayana (2015), Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan Real Estate yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen*. Vol. 3
- Dar, Arif Billah,. Shah, Aasif,. Bhanja, Niyati,. dan Samantaraya, Amaresh (2014), The relationship between stock prices and exchange rates^[1] in Asian markets A wavelet based correlation and quantile regression approach. *South Asian Journal of Global Business Research*. Vol.3 no.2 : hal 210-224
- Ginting, Maria Ratna Marisa, Topowijono, dan Sulasmiyati, Sri (2016), Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 35 no.2: hal 77-85
- Ghozali, Imam (2005), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Badan Penerbit UNDIP: Semarang.
- Gatsi, Jhon Gartchie,. Appiah, Michael Owusu,. dan Jr, Presley K. Wesseh (2016), Exchange Rates and Stock Prices in Ghana. *Journal of Applied Business and Economics*. Vol.18 no.3 : hal 63-76
- Huy, Tran Quang (2016), The Linkage Between Exchange Rates And Stock Prices: Evidence From Vietnam. *Asian Economic and Financial Review*. Vol.6 no. 7: hal 363-373
- Indah Sari, Erna,. Safitri, Ervita,. dan Ekawati, Rika Kharlina, *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk*
- Krisna, Anak Agung Gde Aditya dan Wirawati, Ni Gusti Putu (2013), Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI Pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.3 no.2 : hal 421-435
- Luthfiana, Hilmia (2015). Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tesis Universitas Islam Indonesia (UII) Yogyakarta.
- Mankiw, Gregory N. (2007), *Macroeconomic*, edisi keenam. Worth Publisher: New York.
- Musthafa, Haji (2009), Analisis Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Ekuitas*. Vol. 13 no. 1 : hal 1-17

- Mardiyanti, Umi dan Ayi Rosalina (2013), Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol. 4 no.1 : hal 1-15
- Pallate, Muh. Halim dan Akbar (2014), Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Perkembangan IHSG di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Jurnal Manajemen*. Vol. 1 no.2 : hal 39-57
- Purnomo, Tri Hendra dan Nurul Widyatati (2013), Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Retrun Saham Pada Perusahaan Properti. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 2 no.3 : hal 1-20
- Rjoub, Husam (2012), Stock prices and exchange rates dynamics: Evidence from emerging markets. *African Journal of Business Management*. Vol.6 no.13 : hal 4728-4733
- Raharjo, Sugeng (2009), *Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia*.
- Sigh, Gurmeet (2015), The Relationship Between Exchange Rate and Stock Price in India: An Empirical Study. *The IUP Journal of Financial Risk Management*. Vol.12 no. 2 : hal 18-29
- Suyati Sri (2015), Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap Retrun Saham Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Serat Actiya-Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*. Vol. 1 no.3 : hal 70-86
- Vanita, Tripathi dan Aggarwal Khusboo (2015), Long Run Co-integrating Relationship between Exchange Rate and Stock Price : Empirical Evidence From BRICS Country. *Advances in Management*. Vol. 8 no. 1 : hal 15-25
- Pengertian Kurs Atau Nilai Tukar Rupiah Menurut Para Ahli, <http://www.ilmuekonomi.net/2016/05/pengertian-kurs-atau-nilai-tukar-rupiah-menurut-para-ahli.html> Diakses pada tanggal 4 April 2017
- <http://www.indonesia-investments.com/id/keuangan/angka-ekonomi-makro/inflasi-di-indonesia/item254?> Diakses pada tanggal 28 April 2017
- <http://jurnal-sdm.blogspot.co.id/2009/10/harga-saham-nilai-saham-dan-proses.html> diakses pada tanggal 28 april 2017
- <https://www.sahamok.com/pasar-modal/pengertian-dan-definisi-pasar-modal/> diakses pada tanggal 20 Desember 2018

LAMPIRAN-LAMPIRAN



TAHUN	BULAN	Ri	INT	EXC	INF
2013	DESEMBER		0.075	12087.1	0.55
	JANUARI	0.059604835	0.075	12179.65	1.07

2014	FEBRUARI	0.029488372	0.075	11935.1	0.26
	MARET	0.048735913	0.075	11427.05	0.08
	APRIL	0.013083086	0.075	11435.75	-0.02
	MEI	0.007112601	0.075	11525.94	0.16
	JUNI	-0.016119105	0.075	11892.62	0.43
	JULI	0.022701044	0.075	11689.06	0.93
	AGUSTUS	0.042151689	0.075	11706.67	0.47
	SEPTEMBER	-0.019716895	0.075	11890.77	0.27
	OKTOBER	-0.011587806	0.075	12144.87	0.47
	NOVEMBER	0.006575747	0.0775	12158.3	1.5
	DESEMBER	0.001764271	0.0775	12438.29	2.46
2015	JANUARI	0.027588804	0.0775	12579.1	-0.24
	FEBRUARI	0.042737441	0.075	12749.84	-0.36
	MARET	0.073043628	0.075	13066.82	0.17
	APRIL	-0.024212227	0.075	12947.76	0.36
	MEI	-0.003446134	0.075	13140.53	0.5
	JUNI	-0.047189771	0.075	13313.24	0.54
	JULI	0.001543343	0.075	13374.79	0.93
	AGUSTUS	-0.041075034	0.075	13781.75	0.39
	SEPTEMBER	-0.019018019	0.075	14396.1	-0.05
	OKTOBER	0.04389523	0.075	13795.86	-0.08
	NOVEMBER	0.017863576	0.075	13672.57	0.21
	DESEMBER	0.037229152	0.075	13854.6	0.96
2016	JANUARI	-0.010377953	0.0725	13889.05	0.51
	FEBRUARI	0.031340737	0.07	13515.7	-0.09
	MARET	0.021151353	0.0675	13193.14	0.19
	APRIL	-0.00057519	0.0675	13179.86	-0.45
	MEI	-0.022096626	0.0675	13419.65	0.24
	JUNI	0.055652505	0.065	13355.05	0.66
	JULI	0.085261463	0.065	13118.82	0.69
	AGUSTUS	0.038878005	0.0525	13165	-0.02
	SEPTEMBER	-0.008904484	0.05	13118.24	0.22
	OKTOBER	-0.009092341	0.0475	13017.24	0.14
	NOVEMBER	0.012392572	0.0475	13310.5	0.47
	DESEMBER	0.05130201	0.0475	13417.67	0.42
	JANUARI	0.047788127	0.0475	13358.71	0.97
	FEBRUARI	0.04598865	0.0475	13340.84	0.23
	MARET	0.09868188	0.0475	13345.5	-0.02
	APRIL	0.089459712	0.0475	13306.39	0.09

2017	MEI	-0.001741644	0.0475	13323.35	0.39
	JUNI	0.119511766	0.0475	13298.25	0.69
	JULI	-0.06269699	0.0475	13342.1	0.22
	AGUSTUS	-0.010236126	0.045	13341.82	-0.07
	SEPTEMBER	-0.029883751	0.0425	13303.47	0.13
	OKTOBER	0.000798396	0.0425	13526	0.01
	NOVEMBER	-0.006927735	0.0425	13527.36	0.2
	DESEMBER	0.02564938	0.0425	13556.21	0.71
2018	JANUARI	0.06533847	0.0425	13380.36	0.62
	FEBRUARI	0.053190617	0.0425	13590.05	0.17
	MARET	-0.062513909	0.0425	13758.29	0.2
	APRIL	-0.053032417	0.0425	13802.95	0.1
	MEI	-0.017479172	0.0475	14059.7	0.21
	JUNI	-0.033374906	0.0525	14036.14	0.59
	JULI	0.021583651	0.0525	14414.5	0.28
	AGUSTUS	0.008177812	0.055	14559.86	-0.05
	SEPTEMBER	0.008006965	0.0575	14868.74	-0.18
	OKTOBER	0.168717929	0.0575	15178.87	0.28
	NOVEMBER	0.013685404	0.06	14696.86	0.27
	DESEMBER	0.011913624	0.06	14496.95	0.62

Ri	INT	EXC	INF
0.059604835	0.0063	0.00765692	0.0107
0.029488372	0.0063	-0.0200786	0.0026
0.048735913	0.0063	-0.0425677	0.0008
0.013083086	0.0063	0.00076135	-0.0002
0.007112601	0.0063	0.00788667	0.0016
-0.016119105	0.0063	0.03181346	0.0043
0.022701044	0.0063	-0.0171165	0.0093
0.042151689	0.0063	0.00150654	0.0047
-0.019716895	0.0063	0.01572608	0.0027
-0.011587806	0.0063	0.02136952	0.0047
0.006575747	0.0065	0.00110582	0.015
0.001764271	0.0065	0.02302871	0.0246
0.027588804	0.0065	0.01132069	-0.0024
0.042737441	0.0063	0.01357331	-0.0036
0.073043628	0.0063	0.02486149	0.0017
-0.024212227	0.0063	-0.0091116	0.0036

-0.003446134	0.0063	0.01488829	0.005
-0.047189771	0.0063	0.01314331	0.0054
0.001543343	0.0063	0.00462322	0.0093
-0.041075034	0.0063	0.03042739	0.0039
-0.019018019	0.0063	0.04457707	-0.0005
0.04389523	0.0063	-0.0416946	-0.0008
0.017863576	0.0063	-0.0089367	0.0021
0.037229152	0.0063	0.01331352	0.0096
-0.010377953	0.0060	0.00248654	0.0051
0.031340737	0.0058	-0.0268809	-0.0009
0.021151353	0.0056	-0.0238656	0.0019
-0.00057519	0.0056	-0.0010066	-0.0045
-0.022096626	0.0056	0.01819367	0.0024
0.055652505	0.0054	-0.0048138	0.0066
0.085261463	0.0054	-0.0176884	0.0069
0.038878005	0.0044	0.00352013	-0.0002
-0.008904484	0.0042	-0.0035518	0.0022
-0.009092341	0.0040	-0.0076992	0.0014
0.012392572	0.0040	0.02252859	0.0047
0.05130201	0.0040	0.00805154	0.0042
0.047788127	0.0040	-0.0043942	0.0097
0.04598865	0.0040	-0.0013377	0.0023
0.09868188	0.0040	0.0003493	-0.0002
0.089459712	0.0040	-0.0029306	0.0009
-0.001741644	0.0040	0.00127458	0.0039
0.119511766	0.0040	-0.0018839	0.0069
-0.06269699	0.0040	0.00329743	0.0022
-0.010236126	0.0038	-2.099E-05	-0.0007
-0.029883751	0.0035	-0.0028744	0.0013
0.000798396	0.0035	0.01672721	0.0001
-0.006927735	0.0035	0.00010055	0.002
0.02564938	0.0035	0.00213271	0.0071
0.06533847	0.0035	-0.0129719	0.0062
0.053190617	0.0035	0.01567148	0.0017
-0.062513909	0.0035	0.01237965	0.002
-0.053032417	0.0035	0.00324604	0.001
-0.017479172	0.0040	0.0186011	0.0021
-0.033374906	0.0044	-0.0016757	0.0059
0.021583651	0.0044	0.02695613	0.0028

0.008177812	0.0046	0.01008429	-0.0005
0.008006965	0.0048	0.02121449	-0.0018
0.168717929	0.0048	0.02085785	0.0028
0.013685404	0.0050	-0.0317553	0.0027
0.011913624	0.0050	-0.0136022	0.0062

